معجم

العلوم المالية والمحاسبية والمصرفية

د. محمود علي عطوان



دار أسامة
للنشر والتوزيع

معجم

العلوم المالية والمحاسبية والمصرفية

أول معجم شامل بكل مصطلحات علم العلوم المالية والمحاسبية والمصرفية المتداولة وتعريفاتها

تأليف

د. محمود علي عطوان

الناشر

دار أسامة للنشر و التوزيع

الأردن – عمان

- هاتف: 5658252 - 5658253
- فاكس: 5658254
- العنوان: العبدلي- مقابل البنك العربي

ص. ب: 141781

Email: **darosama@orange.jo**

www.darosama.net

الطبعة الأولى

2013م

رقم الإيداع لدى دائرة المكتبة الوطنية

(2012/6/2165)

ISPN: 978-9957-22-522-3

المقدمة

اكتسبت دراسة العلوم المالية والمصرفية أهمية في الوقت الحالي نظراً لانتشار الأعمال الحرة واحتياج سوق العمل لخريجين أكفاء في المجالات الإدارية والمصرفية للعمل في القطاعات المالية والإدارية والمصرفية وشركات تداول الأسهم وشركات البورصة وأسواق المال الدولية.

كما أن المحاسبة علم من العلوم الاجتماعية ينفعل ويتفاعل من حيث الهدف والوسائل مع تطور المجتمع وحاجياته، ففي أول الأمر احتاج الحاكم إلى كشوف لإحصاء أمواله وإيراداته، فقد اقتصر التسجيل المحاسبي على قياس الغلات وجباية الضرائب عند الفراعنة والرومان وبقية شعوب حوض البحر الأبيض المتوسط، وبعد أن أدخل العرب نظام الترقيم العشري في القرن الرابع عشر إلى أوروبا عبر إيطاليا وأسبانيا تطور علم المحاسبة، ومع توسع المعاملة بالنقود ظهرت كشوف مديونية ودائنية المشروع لأول مرة في القرن الرابع عشر ومن ثم اخترعت نظرية القيد المزدوج على يد عالم الرياضيات الإيطالي لوقا باشيليو 1494م وبذلك نشأ علم المحاسبة الحديث القائم على مبدأ التوازن الرياضي.

ومع ظهور الثورة الصناعية وانفصال الإدارة عن الملكية بانتشار الشركات المساهمة أخذت الأساليب المحاسبية تتطور مع تطور علم الإدارة والإحصاء، وكذلك ازدادت أهمية التجارة في حياة المجتمع الحديث سواء على الصعيد القومي أو الدولي، وتعددت المشروعات التجارية وتنوعت العمليات التجارية، وهذا أدى بدوره إلى تطور الأعمال المصرفية لدى البنوك التجارية تطوراً كبيراً عبر السنين، إذ وصلت الأعمال المصرفية في اقتصاديات دول العالم المختلفة إلى درجة كبيرة من التطور والتعقيد.

كما أصبحت الوظيفة المالية من أهم وظائف نشاط الأعمال، فلا يمكن لأي منشأة أن تقوم بنشاطها من إنتاج أو تسويق أو غيرها من وظائف المشروع دون توافر الأموال اللازمة لتمويل أوجه النشاط المختلفة، وأوجه الإنفاق المتنوعة.

وتقوم البنوك بدور هام في إنشاء المشروعات وتنشيط أعمالها وتطويرها، وفي التقدم الاقتصادي بصفة عامة، وقد اتسعت في العالم الحديث أنشطة البنوك، وتعددت المصطلحات الخاصة بأساليب العمل في هذا النشاط، واستحدث الكثير منها.

وقد استلزم ذلك تحديد مفاهيم المصطلحات في الجماعات التجارية والمالية والمصرفية ليدرك مدلولها على وجه الدقة، كل من يمارس هذه الأعمال.

ولأهمية هذه العلوم في حياة الأمم، وضعنا معجم "العلوم المالية والمحاسبية والمصرفية" جمعنا فيه العديد من المفاهيم والمصطلحات المالية والاقتصادية والموضوعات المرتبطة بالسياسات النقدية والمالية والاستثمارية وواقع الأعمال في البنوك والأسواق المالية والنقدية مع شروح مختصرة لكل مصطلح من أجل تعميق المعرفة بتلك العلوم، مستندين بذلك على العديد من الكتب والدراسات والبحوث القيّمة التي قام بإعدادها بحاثة عرب ومختصين في تلك المجالات، كما أُستعين بباحثين أجانب أو بمصادر أجنبية عند الضرورة بطريق الترجمة وبنسبة قليلة، متمنين أن يقدم هذا المعجم الفائدة المرجوة منه.

حرف الألف

الأمر قائم حتى الإلغاء: "GTC"Good Till Cancelled

الأمر قائم مع السمسار للبيع أو الشراء حتى الإلغاء بسعر ثابت، الأمر يستمر في مكانه حتى يلغيه العميل.

اقتصاد تضخمي: Overheated (Economy)

عندما يكون الاقتصاد في خط مرتفع نسبة النمو، ويضغط على الطاقة الإنتاجية، الأمر الذي ينتج عنه ضغوط تضخمية متزايدة وارتفاع في سعر الفائدة.

ائتمان المشترين: Buyer Credit

هو نوع من أنواع ائتمان التصدير الذي يمنح إلى المستورد الأجنبي وبمقتضاه تقوم البنوك في دولة المصدر بمنح المستورد مباشرةً قروضاً لتمكنه من دفع ثمن البضاعة إلى المصدر بمجرد الشحن أو تقديم المستخلصات، ويتم التأمين على هذه القروض لدى مؤسسة التأمين على ائتمان التصدير، وتشترط نظم التأمين في هذه الحالة قيام المستورد بتقديم خطاب ضمان نهائي وغير مشروط من أحد بنوك الدرجة الأولى بدولته لصالح البنك مانح القرض يغطي أصل القرض وفوائده وعمولاته.

ائتمان المشترين عادة يكون تمويل متوسط الأجل أو طويل الأجل حسب

. العقد المبرم بين المستورد والمصدر[1].

ائتمان الموردين: Supplier Credit

هو نوع من أنواع ائتمان التصدير الذي يمنح عادة إلى المستورد الأجنبي حيث يقوم المورد بمنح الائتمان مباشرة إلى المستورد الذي تمت الصفقة معه على أساس عقد مؤجل الدفع وبموجبه يقوم المورد بسحب كمبيالات أو سندات أذنية على المستورد ويقوم بعد ذلك المورد بخصمها لدى البنوك، ومثل هذه الكمبيالات أو السندات الأذنية يكون مؤمناً عليها لدى مؤسسات التأمين على ائتمان التصدير فإذا لم يقم المستورد بالسداد في أجل الاستحقاق فإن البنوك تحصل على التعويض من هذه المؤسسات التأمينية.

وهذا الائتمان يكون عادة بتمويل يتسم بالأجل المتوسط ونادراً ما يكون طويل الأجل[2].

ائتمان قسط المستهلك: Consumer Installment Credit

قيمة رصيد مبلغ (دولار) ائتمان قسط المستهلك، تغييرات في تسليف المستهلك تشير إلى حالة تمويل المستهلك، وتتنبأ أنماط الإنفاق المستقبلية.

نمو في تسليف المستهلك يستطيع حمل نتائج قد تكون إيجابية أو سلبية للاقتصاد والأسواق.

النشاط الاقتصادي يحفَّز عندما يستعير المستهلكين ضمن إمكانات مدخولهم لشراء السيارات والمشتريات الرئيسية الأخرى.

من الناحية الأخرى، إذا كوّم المستهلكين ديناً أكثر من اللازم نسبة إلى مستويات دخلهم، قد يحتاجون أن يتوقّفوا عن الصرف على السلع والخدمات

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:

http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

(2) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:

http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

الجديدة لكي يستطيعون دفع الديون القديمة، وهذا ما يمكن أن يؤثر كثيراً على النمو الاقتصادي.

الطلب للائتمان له أيضاً تأثير مباشر على نسب الفوائد، إن أسعار الفائدة ترتفع عندما يتجاوز طلب استعارة المال على تجهيز المدينين الراغبين، بينما هبوط طلب الائتمان يجعل العديد من المدينين الراغبين أن يضطروا لتخفيض نسب الفوائد لكي يكافحوا من أجل زبائنهم ويجذبوا العمل.

لا يركّز لاعبو السوق المالية انتباه كبير على هذا المؤشر لأنه يصدر خلال فترات طويلة ويتخلّف نسبياً عن معلومات المستهلكين الأخرى، بينما المستثمرون للمدى الطويل هم من ينتبهون إلى هذا التقرير ليكون عندهم فهم أعظم لقدرة إنفاق المستهلكين وبالتالي يعطيهم معلومات على بدائل الاستثمار.

التغييرات في عجز السنة المالي السنوي يتلى كمؤشر اتجاهات الميزانية ودفع السياسة الضريبية.

بيانات الميزانية لها العديد من المعاني المباشرة وغير المباشرة للأسواق المالية، والأكثر مباشرة هي كيفية العمل مع حجم العجز في الميزانية والسندات.

فإذا ارتفع العجز ارتفعت الأوراق النقدية والسندات مما توجب على الحكومة البيع من سنداتها الحكومية للتمويل ولتغطية العجز، ومن هنا نفهم كيفية البساطة في عملية العرض والطلب، فإذا كان الطلب ثابتاً ودعم السندات يرتفع فالسعر يهبط، وبنفس الشيء إذا هبط العجز أو دمر نهائياً فالحكومة تحتاج لبيع سندات حكومية أقل، وبالنهاية: إذا هبط دعم السندات فذلك يؤدي لازدهار السندات.

السندات الحكومية هي الطريق الذي تسلكه الحكومة لاقتراض المال، فعجز منخفض يعني دعم أقل للسندات الحكومية (ومرة أخرى يفترض طلب ثابت) لأسعار مرتفعة.

بالسندات، الأسعار المرتفعة تتعادل مع إيرادات قليلة، ففي هذا المثال تقوم الحكومة باقتراض المال بأسعار فائدة خفيفة، هذا التأثير المتموج يتماشى مع جميع

أسعار الفائدة ويشكل بيئة أسعار فائدة منخفضة للأسهم المتأهبة للارتفاع.

الائتمان: Credit

الائتمان أو التسليف Credit في الاقتصاد الوضعي هو التنازل عن حق استعمال مبلغ من المال إلى شخص آخر على نحو مؤقت مقابل عائد متفق عليه واجب الرد مع أصل المال في موعد لاحق لشخص، أو هو أيضاً بيع سلعة أو خدمة من شخص آخر على أن يقوم بتسديد قيمتها في وقت لاحق وفي هذه الحالة يطلق على الائتمان تسمية التسهيلات الائتمانية.

ويتعلق الائتمان بوجود طرفين بينهما تعامل مشترك قائم على عقد يربط هذا التعامل مدة ما، والائتمان يتعلق بوجه عام بقروض مالية إذ تمنح جهة دائنة جهة مدينة مهلة زمنية تلتزم الجهة المدينة دفع قيمة الدين بانتهائها، كما يمكن أن يتعلق أيضاً بتزويد الجهة المدينة بمواد سلعية أو مستلزمات إنتاجية أو خدمات معينة أو سندات مالية مقابل وعد بتسديد قيمتها في مدة لاحقة.

فالاتفاق على تقديم سلع أو خدمات مقابل وعد بدفع قيمتها في المستقبل ينطوي على مدة زمنية تفصل بين وقت إنتاج تلك السلع ووقت استهلاكها النهائي، لذلك يمكن النظر إلى عملية الائتمان على أنها الحركة التي تصل بين هذين الزمنين، على أنه ليس كل حركة من هذا النوع ائتماناً، فقد تكون إعارة أو إعانة كما لو كان الطرف المتعهد ملزماً بإعادة القطع النقدية التي انتقلت إليه ذاتها (بأرقامها التسلسلية)، أو بإعادة السلع والبضائع عينها من دون تصرف بها.

إن العملية الواحدة لشراء سلعة ما توجب وجود طرفين أحدهما بائع والآخر مشتر، فهي إذاً عملية بيع أو عملية شراء وذلك تبعاً للطرف الذي يراد الكلام عليه، والعلاقة بين الدائن والمدين هي عملية ائتمان واحدة بين مقترض ومقرض، ولذلك فإن حجم الحساب الدائن هو دائماً مساوٍ لحجم الحساب المدين في العملية الواحدة.

وفي جميع حالات الائتمان ثمة مجازفة يقدم عليها المقرض حين يوافق على

الإقراض، وهذه المجازفة تعود لأسباب عديدة منها احتمال مماطلة المقترض وقت السداد أو تلكؤه في الدفع أو استنكافه أو إعساره أو إفلاسه أو وفاته، وجميع هذه الحالات الممكنة قد تكبد المقرض جهوداً أو نفقات إضافية يبذلها لاسترداد أمواله، يضاف إلى ذلك أن المقرض قد لا يتمكن إطلاقاً من استرداد المبلغ كله أو بعضه، أو قد لا يسترد المبلغ في الموعد المحدد، الأمر الذي قد يؤخر له مصالح أخرى، وكذلك ثمة احتمال حدوث أمور طارئة وأوضاع غير عادية خارجة عن إرادة المقترض، كالحروب والاضطرابات السياسية والطوارئ الطبيعية والتبدلات الاقتصادية، كانخفاض القيمة الفعلية للحساب الدائن من تضخم نقدي أو تبدل مفاجئ في أسعار صرف العملات الأجنبية أو غير ذلك، كل هذا يثير في نفس المقرض الشعور بأنه يقدم على مجازفة تستوجب التعويض، وقد تمثل هذا التعويض تاريخياً بتحميل الحساب المدين فائدة مئوية معينة يتفق عليها مقدماً بين الطرفين المعنيين.

وفي المؤلفات الاقتصادية نظريات متعددة عن طبيعة الفائدة، فبعض الاقتصاديين يراها بمنزلة عنصر تأمين أو تعويض عن المخاطر المحتملة، ويذهب آخرون إلى أنها كلفة جاهزية رأس المال، ويراها فريق ثالث مردود رأس المال المقرض، وتعدها مدرسة اقتصادية رابعة تعويضاً عن تأخير استعمال المال أو التمتع به، وترى أن المقرض يحرم نفسه طول مدة القرض من استثمار المبلغ أو التمتع به فتأتي الفائدة تعويضاً له عن ذلك، لأن المقترض يستعجل المنفعة المادية باقتراضه ويقوم باستثمار القرض والاستفادة منه أو التمتع به، إن النظريات السابقة كلها مجمعة على أن للائتمان كلفة تتمثل بالفائدة التي يدفعها المدين للدائن.

وفي الائتمان ما يسمى "وسيلة" الائتمان، وهي الوساطة التي تتم بها عملية الائتمان، ومن هذه الوسائل: الالتزامات الأدبية الشفهية، والحسابات المكشوفة، وكتب الاعتماد، والسندات، والاعتمادات والتسليف بأشكالها المختلفة، وما بات يعرف ببطاقات الشراء أو بطاقات الائتمان التي أصبح استعمالها رائجاً في المجتمعات

الرأسمالية.

المنظور التاريخي:

تجمع المراجع كلها على أن للائتمان أصولاً تاريخية قديمة جداً قد تعود إلى بدايات التنظيم الحضاري، وتتعزز هذه المقولة باطراد لتراكم شواهد الأبحاث الأنتروبولوجية المستمرة، فثمة دلائل على أن المجتمعات الغابرة عرفت الائتمان بصور بدائية منذ أقدم العصور، حتى حين كانت المبادلات التجارية تتم عن طريق المقايضة، أي قبل اللجوء إلى استعمال النقد وحدة تبادل، إلا أنه مع شيوع استعمال النقود في أزمنة لاحقة، بدأت عمليات الائتمان تأخذ صوراً أكثر تطوراً، ولاسيما مع ازدياد النشاط التجاري وتطوره وانتشار التجارة الخارجية فيما بين المجتمعات المختلفة.

وإذا كان استقراء تاريخ الإنسان الغابر يعتمد غالباً على منهج ربط الأمور منطقياً واللجوء إلى احتمالات ترجيح حدوث واقعة ما أو تطور مسألة معينة أو عدم ترجيحه، لضآلة القرائن وندرة الشواهد، فإن التاريخ المدون للحضارات اللاحقة قد أزال الكثير من اللبس والغموض عن معظم الظواهر الحضارية، ومنها المبادلات التجارية وطرق تمويلها.

ومع أن الكثير من الباحثين الغربيين اعتادوا الرجوع إلى الحضارتين اليونانية والرومانية عند التعرض لجذور التاريخ المدون للمراحل اللاحقة، وجنحوا إلى التوقف عندهما، فإنه لحري بنا سبر التطور الحضاري الأقدم الذي شهدته مناطق أخرى، ولاسيما سورية ومصر وبلاد ما بين النهرين، كذلك لابد من الإشارة إلى التطور التجاري الذي كان قائماً في شرقي الجزيرة العربية وجنوبيها، وفي الشرق الأقصى ولاسيما الصين، وإن الحفريات والأبحاث الأثرية المستمرة وما تكشفه من قرائن جديدة يزيد باطراد الأدلة التي تؤكد وجود تجارة منظمة ووسائل دفع متطورة في تلك المناطق، قياساً على معطيات تلك الأزمنة.

وهناك شواهد كثيرة عن التطور التجاري الذي كان قائماً قبل ازدهار

حضارة اليونان، وثمة دلائل على أن البلاد السورية كانت تؤلف نقطة التقاطع الرئيسية لطرق التجارة العالمية آنذاك، ومن الثابت أن النقد والائتمان هما وليدا النشاط التجاري، ويكتفى هنا بالإشارة إلى أن قسماً كبيراً من شرائع حمورابي كان يتعلق، بوجه أو بآخر، بأمور الإنتاج والملكية والتجارة.

كذلك فقد تطرقت تلك الشرائع إلى مسألة الائتمان وأفردت لها بنوداً خاصة وفرضت عقوبات على من لا يلتزم الوفاء بديونه، مما يثبت أن أمور الائتمان كانت على قدر من التنظيم في القرن الثامن عشر قبل الميلاد، أو ربما قبل ذلك، فقد مارس الفينيقيون التجارة منذ أكثر من ثلاثة آلاف عام قبل الميلاد.

ولما كان الباحثون الغربيون هم الذين كتبوا معظم التاريخ الاقتصادي، ولما كانت الثورة الصناعية التي كانت بمنزلة المنعطف الرئيسي للعلاقات الاقتصادية وللفكر الاقتصادي الحديث قد انطلقت من أوروبا، إلى أكثر هؤلاء الباحثين حين توقفوا عند الحضارة اليونانية ولم يلتفتوا إلى التطور قبلها.

واضح أن للعلاقات الائتمانية تاريخاً قديماً جداً، إلا أن التوسع التجاري في العصور الوسطى قد انعكس على الائتمان شكلاً ونظاماً وأعرافاً، وعلى محاربة الكنيسة له، فقد نشأت في أوروبا طبقة من تجار المال أو المرابين، وأكثرهم من اليهود، ونمت بنمو الكشوفات الجغرافية وتدفق المعادن الثمينة إلى القارة الأوروبية، وقد تجاوز المتعاملون بالربا القوانين الكنسية أو تحايلوا عليها وامتهنوا التعامل المالي، وقد اشتهر من هؤلاء عدد كبير وخاصة في إيطاليا، وكان تدفق الذهب والفضة إلى أوروبا قد نشّط مهنة الصياغة، وفتح أمام الصاغة المجال واسعاً في المعاملات المالية، فقد انصرف أكثرهم إلى ممارسة الصيرفة والمراباة، ثم تطورت أعمالهم فأصبحوا يتعاملون بالسفاتج وبالسندات، ويصدرون الكفالات ويجرون معاملات الرهن، كما قام بعضهم بتمويل التجارة الخارجية وأساطيلها، ومن نشاطات هذه الطبقة انبثقت المصارف فيما بعد، فشهدت أوروبا قيام مصارف الإيداع في القرن السادس عشر الميلادي، وأصبح تداول السندات وحسمها شائعاً في القرن السابع عشر، وبحلول الثورة الصناعية انفتحت أمام المتمولين آفاق كبيرة

لزيادة نشاطاتهم وتوسيعها، فقد تطلبت الاختراعات والتبدلات التقنية أموالاً لم تكن بحوزة الصناعيين دائماً، وتطلبت إقامة المصانع الجديدة بتجهيزات حديثة ووسائل عمل غير تقليدية رؤوس أموال تجاوزت بحجومها قدرات الفرد حتى الجماعة أحياناً، الأمر الذي دفع طبقة الصناعيين الجدد إلى الاقتراض من المصارف مما ساعد في تطور العمل المصرفي وفي اتساع الأسواق المالية لتواجه المتطلبات الجديدة، وحلت المؤسسات المصرفية المختلفة، ولاسيما المصارف التجارية، محل طبقة المرابين، ثم تسارع التطور التقني والاقتصادي فانعكس تأثيرهما على آلية عمل المؤسسات المالية والاقتصادية، وازداد دور المصارف تطوراً، وكانت القفزة الكبيرة بمجيء التقنيات الإلكترونية، فانفتحت الأسواق المالية بعضها على بعض بوساطة تقنية الاتصالات الفورية، وأصبح الائتمان كما يمارس اليوم، فمستجدات التقنية المعاصرة، كأجهزة الاتصال والمواصلات أو مبتكرات التعامل السريع مع الأرقام والمعلومات، باتت تسمح للفرد أن يتعامل، إذا أراد، مع أسواق العالم كلها بسرعة فائقة متخطياً الحواجز والحدود المحلية.

الائتمان عند العرب:

من الثابت أن العرب عرفوا الائتمان ومارسوه في الجاهلية في مختلف أصقاع الجزيرة العربية وكانت المعاملات الربوية شائعة بين اليهود، كما كانت شائعة بين أثرياء قريش وسواها، وإضافة إلى طرق القوافل البرية المعروفة التي وصلت ما بين الجزيرة العربية وبلاد الروم والفرس، كانت هناك طرق تجارة بحرية تصل الجزيرة العربية بأفريقيا وبالشرق الأقصى، وقد دلت الحفريات الأثرية على وجود مواقع في الخليج العربي، وخاصة في جنوبيه، كانت مراكز للتجارة البحرية مع بلاد الهند والصين، ولو لم تكن التجارة ناشطة في الجزيرة العربية والائتمان قائماً والربا منتشراً، ما أفرد الإسلام نصوصاً خاصة لتحريم الربا.

وكانت كتب المسيحية واليهودية قبل الإسلام قد تعرضت لمسألة الائتمان وللفائدة والربا، فقد ورد في العهد القديم ما يمنع اليهودي من قبض أي فائدة حين

يقرض أحد أبناء دينه، أما حين يتعامل مع بقية الناس فلا حرج عليه في ذلك، أما المسيحية قد نهت عن التعامل بالربا نهياً تاماً، بيد أن ثمة تفريقاً بين الفائدة المتدنية اليسيرة التي تفرضها الضرورات والربا الفاحش الذي يلحق ظلماً بالمحتاج، وقد شغل هذا التفريق بين الفائدة Interest والربا Usury الكثير من اللاهوتيين منذ ظهور الديانة المسيحية حتى اليوم.

حرم الإسلام الربا تحريماً تاماً وردَّ على من ساوى بينه وبين البيع في الآية الشريفة: ﴿قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾ (سورة البقرة: آية 274)، وفي القرآن الكريم آيات أخرى، تناولت مسألة تحريم الربا.

وفي السنة الشريفة أحاديث نبوية كثيرة ذمّت الربا، منها ما رواه جابر بن عبد الله رضي الله عنهما قال: "لعن رسول الله صلى الله عليه وسلم آكل الربا، وموكله، وكاتبه، وشاهديه، وقال: هم سواء" ومثله عن علي وابن عباس وابن مسعود رضي الله عنهم، أخرجها أحمد ومسلم وأصحاب السنن، ومن الجدير بالذكر أن الربا المحرم في الإسلام غير محصور فقط بالزيادة على أصل المال السائل من غير عمل، أو نتيجة للمعاملات النقدية، بل إن الربا أوسع من ذلك بكثير، فالتعامل الربوي قد يشمل أيضاً بعض أنماط التعامل بالأرزاق والسلع الضرورية للمعيشة والأموال الربوية (وهي المطعونات أو التي تقبل الاقتيات والادخار أو كل قليل وموزون بحسب اختلاف الفقهاء) فقد ورد في صحيح مسلم من حديث أبي سعيد الخدري قول رسول الله صلى الله عليه وسلم: "الذهب بالذهب، والفضة بالفضة، والبُرّ بالبر، والشعير بالشعير، والتمر بالتمر، والملح بالملح، مثلاً بمثل، يداً بيد، فمن زاد أو استزاد فقد أربى، الآخذ والمعطي فيه سواء".

غير أن عمليات الائتمان التي تجري اليوم في معظم البلدان العربية والإسلامية، إلا حالات معينة، تتم على نحو مشابه لما يجري في العالم الرأسمالي، في وقت تنشط فيه المحاولات المخلصة للتوفيق بين التراث والشرع ومتطلبات العصر.

وسائل الائتمان:

هي الأدوات التي تجري بوساطتها عمليات الائتمان، وتبين التفاصيل المتعلقة بعقود الائتمان وشروطه، فهي توضح اسم المدين وقيمة الدين وشروط الدفع، وتحدد التاريخ والمكان والفائدة، ويحتفظ بها الدائن لحين استرجاع ماله، ويحق له غالباً التخلي للآخر عن الحقوق المتعلقة بها، وينظم التعامل بهذه "الأدوات" الأعراف التجارية المعمول بها والعادات الاجتماعية الغالبة والأنظمة والقوانين النافذة، وإن الوظيفة الأساسية لهذه الأدوات هي توفير السبل النظامية التي تتم عن طريقها عملية الائتمان، ومن ثم خدمة المصلحة المتقابلة أو المتعاكسة للطرفين المتعاقدين، ولأن هذه الأدوات هي وسيلة لتحويل حقوق التحكم بالمال وانتقالها، فإنها تعد ملحقاً متمماً للنقد، ومن هذه الوسائل:

1- الالتزام الأدبي: وأقدم وسيلة من وسائل الائتمان، هي الالتزام الأدبي الشفهي، إلا أن هذه الطريقة لها محاذيرها حتى حين تكون الثقة تامة بين الطرفين، وإذا سُجل عقد المشافهة في السجلات الحسابية لأحد الطرفين اتخذ صورة الحساب المكشوف بمعنى الحساب الجاري.
2- الحسابات الجارية: وهي طريقة التعامل الرئيسية في المعاملات التجارية في جميع أنحاء العالم، فالحساب الجاري يتعلق بعقد بين طرفين يقوم بموجبه كل طرف بتسجيل كل ما يتسلمه من أموال من الطرف الآخر لمصلحة ذلك الطرف ديناً على نفسه، ولا يكون لأي طرف من الطرفين الحق بمطالبة الطرف الآخر... بتسديد كل دفعة على حدة، بل يجري الحساب بينهما على الرصيد النهائي عند تصفية الحساب في نهاية المدة المتفق عليها أصلاً، إذ يقوم حينذاك الطرف الذي يظهر أن مجمل حسابه مدين بتسديد الاستحقاق للطرف الآخر.

ويمكن أن يشمل اتفاق الحساب الجاري إلزام الجهة المدينة دفع فائدة على الحساب المدين في حالات معينة، كما يمكن إلزامها بدفع مصاريف إضافية محددة.

وتقوم المصارف إضافة إلى القطاعات التجارية بفتح حسابات جارية للأشخاص الطبيعيين والمعنويين وفق نظام عملها، فيصبح للشخص صاحب العلاقة الحق بالسحب والإيداع في الحساب الجاري، في حين يقوم المصرف بمسك القيود الدائنة والمدينة اللازمة للحساب، وبإجراء تصفية دورية له، يضاف بها إلى رصيده الفائدة المصرفية المعمول بها.

3- الاعتمادات: يتعلق الاعتماد بعقد بين طرفين، أولهما فاتح الاعتماد، والثاني معتمد له، يقوم الأول بوضع مبلغ محدد لمدة محددة تحت تصرف الآخر الذي يقوم بسحبه بحسب حاجته أو على دفعات متفق على حجومها ومواعيد سحبها في متن العقد المذكور، وغالباً ما يقترن الاعتماد بضمانات مادية أو معنوية يوفرها المعتمد له، كما يلتزم عادة دفع المصاريف المتعلقة بالاعتماد والفائدة المصرفية المستحقة على المبلغ، ويكون لفاتح الاعتماد عادة الحق بإغلاق الاعتماد إذا أخل الطرف الثاني بأي شرط من الشروط المتفق عليها سابقاً، وكما تمارس المصارف عمليات للحسابات الجارية، تمارس أيضاً عمليات فتح الاعتمادات.

ثم إن المصارف التي تتلقى على سبيل الوديعة مبلغاً من المال من شخص طبيعي أو معنوي وتوافق على فتح حساب ودائع أموال له بمقتضى شروط عملها يصبح لها الحق بالتصرف بهذا المال، مادامت على استعداد لدفع قيمة الشيكات المصدرة من قبل صاحب الحساب في حدود وجود مقابل الوفاء اللازم في رصيد حسابه، كذلك تتصرف المصارف بالأموال المودعة في حسابات الادخار، والودائع المجمدة لأجل، إبان مدة التجميد وتعيدها إلى أصحابها عند انتهاء التجميد مضافاً إليها فوائد الادخار.

والمصارف التي تقوم بتدوير المال الموجود لديها، سواء أكان مصدره ودائع أم ادخارات أم رأسمال عاملاً أم أرباحاً أم قروضاً، تجري ذلك بتسليفه للفعاليات الاقتصادية المختلفة، وذلك وفق اختصاص عملها.

4- السندات: وللسندات أنواع متعددة إلا أنها بوجه عام سندات تجارية أو

سندات عامة، وأنواع السندات التجارية كثيرة فهناك سندات السحب أو السفتجة والسندات لأمر، وهي متنوعة ويصدرها القطاع التجاري والمؤسسات المالية والمصارف، أما السندات العامة: فهي التي تصدرها الدولة، مثل السندات الصادرة عن الهيئات المحلية والمؤسسات الرسمية وسندات الحكومة لتمويل مشروعات التنمية وسندات الخزانة، ثم إن السندات تختلف أيضاً بحسب آمادها الزمنية، فهناك السندات ذات الآماد القصيرة، أي بضعة أشهر إلى السنة، والسندات ذات الآماد المتوسطة، من خمس سنوات إلى عشر، والسندات ذات الآماد الطويلة، أكثر من عشر سنوات، كذلك عرفت الأسواق المالية سندات عامة مفتوحة الأجل، لا تُستهلك أبداً بل يبقى حاملها مستفيداً من دفعات سنوية دائمة.

والسندات عادة قابلة للتداول، ويمكن لصاحب السند أن يتخلى عنه لجهة ثالثة، على أن القيمة السوقية للسند عند البيع قد تكون أكثر أو أقل من قيمته الاسمية، وذلك كي يتساوى ريع السند، أي الفائدة الاسمية التي يحملها، مع الفائدة المصرفية المعمول بها في تاريخ التخلي، إلا أنه عند احتساب القيمة السوقية للسند تحسم الفوائد التي كانت قد ترتبت على أصل المبلغ في المدة المنقضية، وبوجه عام، فإن القيمة السوقية للسندات ترتفع عادة عند انخفاض الفائدة المصرفية وتنخفض عند ارتفاعها وذلك يعتمد على المدة الزمنية للسند، وعند إجراء عملية الحسم تنتقل الحقوق المالية المترتبة على السند إلى الجهة الثالثة الجديدة التي يمكنها أن تتخلى عنه تباعاً إلى طرف آخر.

5- بطاقات الائتمان: وهي وسيلة جديدة نسبياً تستعمل من قبل حاملها بدلاً من النقود عند الدفع، وقد أصبحت رائجة عالمياً، ولاسيما في الغرب، تصدرها المؤسسات المالية والمخازن الاستهلاكية الكبرى وشركات السفر والمؤسسات الخدمية ومرافق أخرى لزبائنها، وتكون مرتبطة بحساب جارٍ تجري تصفيته دورياً، وهذه الوسيلة مفيدة للجهة التي تصدرها، لأنها تحصر تعامل الزبون بها من دون منافسيها من جهة، وتجني من ورائها أجوراً

وعمولات معينة وأحياناً فوائد مالية من جهة أخرى، وهي في الوقت نفسه ذات منافع متعددة للشخص الذي يحملها لما تحققه له من تسهيلات وأمان.

الدور الاقتصادي للائتمان:

مع أن للائتمان أثراً مهماً في الحياة الاقتصادية لأي مجتمع من المجتمعات، فإن أهميته تختلف بين مجتمع وآخر تبعاً لاختلاف النظام الاقتصادي المطبق، وعلى العموم، فإن الأهمية الاقتصادية للائتمان في المجتمعات الرأسمالية هي أكبر بكثير مما هي عليه الحال في المجتمعات الاشتراكية.

1- الائتمان في البلدان الاشتراكية: كان الائتمان في البلدان الاشتراكية كغيره من البلدان، حيث تملك الدولة وسائل الإنتاج ويُعتمد على التخطيط الاقتصادي لتحقيق التوازن العام بين العرض الكلي والطلب الكلي للسلع والخدمات والمستلزمات المالية المطلوبة، ويعمل القطاع المصرفي شأنه شأن بقية القطاعات الاقتصادية وفق خطط سنوية مقررة ومترابطة مع الخطة الاقتصادية العامة للدولة، لذلك كان هناك خطة للائتمان، تناط بالمصارف المأذون لها تنفيذها، وشغل الائتمان القصير الأجل فيها ما يقارب 85٪ من مجمل الائتمان الداخلي، إلا أن التعاونيات والمؤسسات كانت المسؤولة عن تسلم المحاصيل والمنتجات، في حين كانت مؤسسات التجارة الخارجية مسؤولة عن التصدير، ومثيلاتها من المؤسسات تقوم أحياناً بإيجاد تسهيلات ائتمانية للمنتجين، كما قامت غالباً بدور الوسيط بين المصارف المأذون لها ومنشآت القطاع العام لتسهيل عمليات التمويل الموسمي والتمويل الضروري لمواجهة متطلبات الحالات الطارئة غير الملحوظ لها تمويل في الخطط، أما التسهيلات الائتمانية الأطول أمداً (3- 6 سنوات)، فإن المصارف كانت لا تمنحها إلا لأسباب خاصة مثل الإنفاق على التطوير التقني والاختراعات والابتكارات الفنية غير المشمولة في الخطة العامة للدولة، كذلك قامت المصارف المأذون لها والصناديق المشتركة ومؤسسات الادخار بتسليف الأفراد

في نطاق ضيّق لمواجهة متطلبات استهلاكية، ولاسيما تمويل السلع المعمرة، ومتطلبات السكن وبعض النشاطات الحرفية ذات الطابع الخاص، وفيما يتعلق بعمليات التجارة الخارجية، ومع أن الدول الاشتراكية جنحت دائماً نحو المقايضات السلعية، فإن طبيعة التعامل في الأسواق العالمية والسهولة النسبية لتمويل التبادل السلعي بالطرق المباشرة، إضافة إلى خصائص آلية عمل نظام النقد الدولي، جعل تلك الدول تعتمد على الائتمان في تمويل حركة تجارتها الخارجية بدرجة أكبر مما تعتمد عليه في الحياة الاقتصادية داخل بلادها، وكان هناك مصارف متخصصة في المعاملات المالية مع الخارج تُموِّل بوساطتها حركة تلك المبادلات، ومع سقوط الأنظمة الاشتراكية تباعاً تبدل نظام الائتمان ليقترب من ذلك المتبع في النظام الرأسمالي أو ليطابقه.

2- الائتمان في النظام الرأسمالي: أما في النظام الرأسمالي، فإن عملية الائتمان تتم بالتراضي بين طرفين لتلبي حاجتيهما المختلفتين، أحدهما لديه فائض يريد إقراضه مقابل الحصول على ربح فوق رأسماله، والآخر يريد أن يقترض في بداية مدة الادخار لاستعجال المنفعة باستثمار المال أو التمتع به فوراً بدل الانتظار إلى نهاية مدة الادخار، إلا أن النفع الاقتصادي العام الناجم عن عملية الائتمان الواحدة يكون عادة أوسع بكثير من النفع المباشر الضيق الذي يؤول إلى الطرفين المتعاقدين، فإذا كان المقترض قد لجأ إلى الائتمان لسد حاجة استهلاكية، كالغذاء أو السيارة مثلاً، فإن حصوله السريع على المال وإنفاقه له ينطويان على قلب رأس المال من حالة ادخار إلى حالة استثمار تولد زيادة في الطلب السلعي يقابل بزيادة في العرض من قبل المنتج، وتنعكس هذه الحركة إيجابياً مهما كانت صغيرة وجزئية على عملية الإنتاج الكلية وعلى الدخل القومي للمجتمع، وإذا كان المقترض من أصحاب الفعاليات الإنتاجية، وكان اقتراضه من أجل القيام باستثمارات جديدة، فإن عملية الائتمان ذاتها تسهل له ذلك وتولد لدى استثمارها زيادة في الدخل القومي

بنسبة تفوق نسبة الزيادة المباشرة في حجم الاستثمار العام، كما هو معروف اقتصادياً.

والحياة الاقتصادية في المجتمعات الرأسمالية لا تستقيم من دون اللجوء إلى الائتمان، ففي الولايات المتحدة، تبلغ المبيعات التي تتم بتسهيلات ائتمانية تحققها القطاعات المنتجة أو المصارف للمشترين ما يقارب 90٪ من مجمل السلع الاستهلاكية، وتصل التسهيلات التي يقدمها تجار الجملة للموزعين نحو 30٪ من مجمل المبيعات، إلا أن تبدلات حجم كتلة الائتمان في المجتمعات الرأسمالية، كثيراً ما أدت إلى زيادة حدة التقلبات في الدورات الاقتصادية، ومن ثم إلى حدوث أزمات اقتصادية ومالية، فقد أدت زيادة حركة الائتمان في أوقات معينة إلى زيادات مفرطة في الطلب على السلع والخدمات وأوجدت أوضاعاً تضخمية، وفي أوقات أخرى أدى النقص في حركة الائتمان إلى نقص في الطلب الكلي وإلى انكماش اقتصادي، وحالة من سوء استغلال الموارد المتاحة، وذلك لأن سرعة تحريك المال بوساطة الائتمان في الأوقات التي يكون فيها مستوى الطلب الكلي مرتفعاً أصلاً يزيد في الإفراط في الطلب على السلع والخدمات، والعكس بالعكس، بيد أن ذلك كله لا يمنع من أن الائتمان يترك في أغلب الأحيان أثراً إيجابياً في تمويل النشاطات الاقتصادية، وفي إيجاد أوضاع من الاستقرار الاقتصادي المقرون بنماء في الدخل، وتتوقف طبيعة الدور الذي يؤديه الائتمان في أي بلد على السياسات الاقتصادية والمالية والنقدية التي تتبعها الدولة في البلد المعني عامة، وعلى سياسة الائتمان المتبعة فيه خاصةً، وتسعى السلطات المالية في الأنظمة الرأسمالية إلى توسيع منفعة الائتمان والتقليل من انعكاساته السلبية، وتتوخى عادة- من إحكام نظم الائتمان وتقييدها- التقليل من سوء استعماله، ولجم آثاره السلبية كيلا تؤثر في استقرار النمو الاقتصادي، وكذلك تسعى دائماً إلى المحافظة على حقوق المتعاملين بالائتمان.

إن سياسة الائتمان في أي بلد تتقرر عادة من قبل السلطات المالية على وفق الحاجات الخاصة للبلاد، ولتحقيق الأهداف الاقتصادية والمالية المرغوب فيها في ضوء المعطيات القائمة والتطورات المستقبلية المرتقبة، وترتكز سياسة الائتمان في

الأساس على حسن تنظيم القنوات التي تنتقل الادخارات عبرها لتمويل الحركة التجارية والاستثمارات الإنتاجية بغية الوصول إلى حالة توظيف اقتصادي أمثل لكل عناصر الإنتاج المتوافرة في البلد باستقرار خالٍ من الضغوط التضخمية أو الانكماشية، كذلك تحرص السلطات المالية على أن تكون سياستها الائتمانية مشجعة على تحويل الاستثمارات إلى قطاعات اقتصادية مرغوب في تنميتها، أو إلى مناطق جغرافية محرومة، وذلك من أجل تصحيح توازنات اقتصادية معينة أو تحقيق أهداف اجتماعية مطلوبة.

أما الدَّين العام بنوعيه الداخلي والخارجي، فإن انعكاساته الاقتصادية كثيرة ومتشعبة وتتوقف نتائجها على المعطيات الاقتصادية والمالية الغالبة في وقت الإقدام على الاستدانة وعلى المتغيرات الاقتصادية والمالية الطارئة، كما تتوقف على الطريقة التي يجري فيها الاقتراض وعلى المصدر الفعلي للتمويل، وعلى السياسات الاقتصادية والمالية التي تنتهجها الدولة لمواجهة إطفاء الدين المترتب عليها، وإن إقدام الدولة على الاقتراض الداخلي عن طريق بيع سندات عامة داخل البلاد له أثر انكماشي مباشر وآني في الدورة الاقتصادية حينما يشتري السندات الجمهور أو المؤسسات التجارية والمالية، وذلك لما ينتج من سحب سيولة نقدية من التداول مساوية لقيمة السندات المبيعة، ولانتقال هذه المبالغ إلى الدولة، أما إذا قام المصرف المركزي باقتناء هذه السندات فإن الأثر المباشر يكون عادة تضخمياً لما ينتج عنه من زيادات في الكتلة النقدية المتداولة، كذلك تجد الدول نفسها مضطرة أحياناً إلى اللجوء إلى الاقتراض الخارجي من خلل في ميزان مدفوعاتها، فتطرح سندات بعملتها الوطنية أو بعملات أجنبية خارج حدودها، أو تلجأ إلى الاقتراض المباشر من الحكومات والمؤسسات المالية الأجنبية، أو تسعى للحصول على تسهيلات ائتمانية لتمويل مستورداتها من الخارج، وهذا كله يرتب عليها أعباء والتزامات تجاه العالم الخارجي كما يوجد حقوقاً للجهات الأجنبية في ناتجها القومي.

والائتمان يعدّ عنصراً عضوياً في عمليات التجارة الخارجية، فبسبب البعد الجغرافي وميل المصدّر إلى تسلم ثمن بضاعته قبل شحنها وحرصه على ضمان ذلك،

وبسبب جنوح المستورد إلى عدم دفع ثمن مشترياته إلا بعد تسلمها والتأكد من مطابقتها للمواصفات، تمّ تاريخياً اللجوء إلى كتب الاعتماد وإلى "البوالص" التجارية لتفي بحاجة الطرفين معاً، وتؤدي المصارف التجارية خدمات مهمة في ضمان هذه الأوراق وإيجاد آلية العمل السهلة التي تفي بحاجات المصدّر والمستورد معاً، يضاف إلى ذلك لجوء بعض المصدرين أحياناً، بغية ترويج بضائعهم، إلى تقديم تسهيلات ائتمانية للمستورد لتمكينه من بيع البضاعة، أو جزء منها، قبل سداد ثمنها كاملاً.

وإن معظم عمليات الائتمان الداخلية والخارجية في عالم اليوم لا تتم مباشرة بين الطرفين المعنيين، بل تجري بطريقة غير مباشرة بوساطة المصارف والمؤسسات المالية المتخصصة، أي إن العمل الأساسي لهذه الأجهزة والمؤسسات هو اجتذاب مال المقرضين ووضعه في متناول المقترضين بأساليب تحفظ حقوق الأطراف المتعاملة وتخدم مصالحها وتعود في الوقت نفسه على المؤسسة بهامش ربح، مما يمكنها من الاستمرار والتوسع في عملها، وقد تنوعت هذه المؤسسات بتنوع القطاعات الاقتصادية التي توجه نشاطاتها نحوها، فهناك المصارف التجارية والمصارف الصناعية والمصارف الزراعية والمصارف العقارية ومؤسسات الادخار والتسليف وصناديق التأمين والتوفير ومؤسسات تمويل الاستهلاك وغيرها.

3- الائتمان في البلدان ذات النظام الاقتصادي المختلط: وإذا كان ما تقدم يلقي بعض الأضواء على أثر الائتمان في النظامين الرأسمالي والاشتراكي، فإن للبلدان ذات النظام الاقتصادي المختلط وضعاً خاصاً، وذلك لوجود قطاعين، عام وخاص يعملان فيها جنباً إلى جنب، ففي الأنظمة المختلطة غالباً ما يكون الائتمان المتعلق بالقطاع العام مقيداً بالخطة الاقتصادية، في حين يزاول القطاع الخاص نشاطاته على نحو مشابه لما يجري في البلدان الرأسمالية، وتقوم أجهزة الدولة عادة بالتوفيق بين التناقضات الناجمة عن ذلك، غير أن خصوصية عملية الائتمان في البلدان ذات الاقتصاد المختلط تتحدد بطابع النظام المصرفي القائم الذي يتحكم في الاعتمادات الممنوحة[1].

(1) محمد بشار كبارة، الموسوعة العربية، المجلد الرابع، ص356 (بتصرف).

أبيسيلون : Epsilon

التغير في سعر أحد الخيارات المرتبطة بنسبة تغير قدره 1٪ في تقلب ضمني (حسابياً، أول مشتق من سعر الخيار المتعلق بالتقلب)، يشار إليه كذلك كابتا وفيجا وأومجا وكابا.

الاتجار الآجل : futures

تعني الاتجار بالسندات المالية أو العملات أو السلع حسب قيمتها المستقبلية أو حسب تسليمها في تاريخ في المستقبل.

الاتجاه العام للسوق المتحرك : trend

الاتجاه العام للسوق المتحرك، كما يظهر بأوقات الذروة لتحركات السوق الصاعدة والهابطة و نهايات تحركات الأسعار.

الاتحاد الأوروبي : European Union

الاتحاد الأوروبي European Union هو آخر تسمية لمراحل التوحد الأوروبي، وقد أقر الاتحاد بمعاهدة ماستريخت سنة 1992 وسبقته مراحل من التوحيد كان من بينها مرحلة السوق الأوروبية المشتركة Marche Common أو الجماعة الاقتصادية الأوروبية European Economic Community، ويمكن القول إن الجماعة الاقتصادية الأوروبية كانت تكتلاً اقتصادياً تطور مع الزمن ليأخذ مضموناً سياسياً وليصبح في النهاية مشروع أوروبا الموحدة بغربيها وشرقيها كما يُتوقع من تحليل سير الأحداث وتطور مسيرة التقارب الأوروبي من جهة، وتزايد أعداد الدول الأعضاء حتى الآن والدول المرشحة للانضمام إلى الاتحاد الأوربي من جهة أخرى، أي إن الجماعة الاقتصادية الأوروبية تطورت من مشروع سوق مشتركة إلى اتحاد أوروبي متسارع التكوين والتطور.

التطور التاريخي:

واجهت الدول الأوربية بعد الحرب العالمية الثانية مسألتين رئيستين: بناء ما هدمته الحرب (التي دارت معاركها على نحو رئيس في القارة الأوروبية)، ورأب الصدع في الجسم الأوروبي، إذ كانت الحرب أوروبية أساساً بين الحلفاء بزعامة إنكلترا وفرنسا وبين دول المحور بزعامة ألمانية وإيطالية، وهذا قاد إلى انقسام القارة الأوروبية إلى معسكرين متحاربين، ولمواجهة هاتين المسألتين جاء إحداث المنظمة الأوروبية للتعاون الاقتصادي (O.E.C.E) European Organization for Economic Cooperation التي ساعدت في كسر الحواجز بين اقتصاديات دول أوروبا الغربية وإذكاء الشعور بوحدة المصالح، كما جاءت المبادرة الأمريكية بمشروع مارشال لتساعد في إعادة بناء أوروبا الغربية، ومع هذا ما لبثت أوروبا أن انقسمت إلى ثلاثة تجمعات: اثنان منها في أوروبا الغربية وتجمع واحد في أوروبا الشرقية، ففي أوربا الغربية أُسست أولاً الجماعة الاقتصادية الأوروبية Comminute Europeans من ست دول أوربية هي فرنسا وألمانيا الاتحادية أو الغربية وإيطاليا، وبلجيكا وهولندا واللوكسمبورغ، ومن ثم تأسست المنظمة الأوروبية للتجارة الحرة European Organization for Free Tradc من سبع دول أوروبية غربية في مقابل الجماعة الأوروبية وضمت في عضويتها إنكلترا والدنمارك والنرويج والسويد وسويسرا والنمسا والبرتغال، وفي أوربا الشرقية، رداً على التجمعات الاقتصادية في أوروبا الغربية، أسس مجلس المساعدة الاقتصادية المتبادلة (الكوميكون) COMECON بزعامة الاتحاد السوفييتي السابق وعضوية دول أوروبا الشرقية الاشتراكية السابقة، وهكذا نشأت الجماعة الاقتصادية الأوروبية أو السوق الأوروبية المشتركة بمقتضى اتفاقية روما عام 1957 تجمعاً اقتصادياً يهدف إلى تحقيق رقي الدول الأعضاء الاقتصادي والاجتماعي والعمل على تحقيق التوسع المطرد في نشاطها الاقتصادي، فضلاً عن تدعيم وحدة الاقتصاديات الأوروبية وتطورها المنسق مع السعي لتقليص مدى التفاوت بين مختلف الأقاليم الأوروبية وتعويض تأخر بعضها، بمعنى آخر وجدت الجماعة الأوروبية أداة لتحقيق

التكامل الاقتصادي في أوروبا تمهيداً لتحقيق وحدتها السياسية، تأسست هذه السوق (الجماعة) من ست دول وظلت مفتوحة لانضمام الدول الأوروبية الأخرى وصولاً إلى أوروبا الموحدة اقتصادياً وسياسياً.

نشأة الجماعة وتطور اتفاقياتها:

لم تولد الجماعة الأوروبية على نحو مكتمل بصيغتها السابقة لقيام الاتحاد الأوروبي، ولا هي تألفت من جميع الأعضاء دفعة واحدة وإنما عرفت القارة الأوروبية عدة محاولات للتنسيق والتكامل في مجالات منفصلة قبل ولادة الجماعة الاقتصادية الأوروبية، ففي عام 1950 اقترح وزير خارجية فرنسا روبرت شومان Robert Schuman وضع صناعة الفحم والفولاذ في كل من فرنسا وألمانيا في منظمة واحدة مفتوحة لانضمام الأقطار الأوروبية الأخرى فوافقت ألمانيا على هذا الاقتراح كما وافقت عليه لاحقاً كل من إيطاليا وبلجيكا وهولندا واللكسمبورغ وانتهت المفاوضات بين هذه الدول إلى توقيع اتفاقية الجماعة الأوروبية للفحم والفولاذ Convention on the European Community for Coal and Steel في 18 نيسان 1951 في باريس، وكان الهدف من هذه الاتفاقية أساساً المصالحة بين فرنسا وألمانيا بعد عدة سنوات من الحرب العالمية الثانية والتهيئة لإقامة الولايات المتحدة الأوروبية على نمط الولايات المتحدة الأمريكية، وتعد هذه الاتفاقية شكلاً من التكامل الاقتصادي القطاعي لدعم قطاعي الصناعة والطاقة في أوروبا.

في عام 1954 أخفق مشروع إقامة الجماعة الأوروبية للدفاع الذي وقعته الدول الأعضاء في الجماعة الأوروبية بسبب رفض الجمعية الوطنية الفرنسية (البرلمان الفرنسي) المصادقة على الاتفاق.

ورداً على إخفاق إقامة الجماعة الأوروبية للدفاع دُعي إلى عقد اجتماع لوزراء خارجية الدول الست الموقعة على اتفاقية الجماعة الأوروبية للفحم والفولاذ والتأم الاجتماع في الأول من حزيران 1955 للنظر في إقامة اتحاد جمركي بين هذه الدول (دعيت إنكلترا إلى هذا الاجتماع ولكنها رفضت المشاركة فيه قبل إدخال المنتجات

الزراعية في الاتحاد الجمركي)، وتابع وزراء الخارجية سلسلة من الاجتماعات لمناقشة موضوع التكامل الاقتصادي.

وفي عام 1956 في أعقاب مغامرة حرب السويس التي شنتها فرنسا وإنكلترا بالتحالف مع إسرائيل على مصر وما نتج عنها من نقص في تموين أوروبا بالنفط بدأت الدول الأوروبية التفكير في إقامة الجماعة الأوروبية للطاقة الذرية European Community for Atomic Energy للإسهام في تطوير استخدام الطاقة الذرية للأغراض السلمية، وبعد الاجتماعات المكثفة على مستويات وزراء الخارجية والطاقة جرى توقيع اتفاقية الجماعة الأوروبية للطاقة الذرية وأنشئت وكالة أوروبية للطاقة تسهر على تزويد جميع مستهلكي الدول الأعضاء في الجماعة بالطاقة على نحو منتظم وعادل كما أحدث مركز أوروبي مشترك للأبحاث ممول من إسهامات الدول الأعضاء وفي الوقت نفسه وقعت اتفاقية الجماعة الاقتصادية الأوروبية، ودخلت هاتان الاتفاقيتان حيز التنفيذ في الأول من كانون الثاني 1958.

السوق الأوروبية المشتركة:

السوق الأوروبية المشتركة هي التعبير الاقتصادي المتعارف عليه في توصيف مسيرة التقارب والتكامل الاقتصادي في دول أوروبا الغربية، فقد كانت الخطوة الأولى في هذا الاتجاه هي إنشاء المنظمة الأوروبية للتعاون الاقتصادي European Organization for Economic Cooperation في عام 1948 التي تحولت فيما بعد إلى منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (O.C.D.E) لتخفيف الحواجز الجمركية وتنشيط العلاقات التجارية بين الدول الأوروبية، ثم وُقِّع على اتفاقية المنظمة الأوروبية للحديد والصلب في عام 1951، واستمر الحوار بين بعض الدول الأوروبية إلى أن خرجت إلى حيز الوجود معاهدة روما في عام 1957 التي تضمنت اتفاقية السوق الأوروبية المشتركة، نصت معاهدة روما على التدرج في إقامة السوق المشتركة في مدة انتقالية قدرها 12 عاماً، وقررت قمة الدول الأعضاء الست إنهاء المدة الانتقالية في الأول من كانون الثاني 1970.

تتسم معاهدة السوق الأوروبية المشتركة بالسمات الخمس التالية:

أ- بكونها اتحاداً جمركياً بمعنى أنها تتضمن، إضافة إلى جعل الدول الأعضاء منطقة حرة يسمح فيها بتداول البضائع بغير قيود ولا حواجز جمركية، فرض رسوم جمركية حمائية على البضائع من خارج الدول الأعضاء إضافة إلى السعي لإقرار سياسات تجارية موحدة.

ب- حرية انتقال السلع والأشخاص ورؤوس الأموال بين الدول الأعضاء إضافة إلى حق كل مواطن من أي دولة من الدول الأعضاء في الإقامة وتأسيس المؤسسات الإنتاجية والخدمية في أي من الدول الأعضاء.

ج- كان تمويل نفقات الهيئات الإدارية في السوق المشتركة يتم بالموارد التي تخصصها الدول الأعضاء في موازناتها لهذا الغرض، أي لم يكن للسوق إيرادات خاصة في البداية، وفيما بعد سُمِح للجماعة الاقتصادية الأوروبية بالتمتع بموارد مستقلة من حساب الرسوم الجمركية المفروضة على السلع الداخلة إلى بلدان السوق من الخارج وكذلك من حساب جزء من ضرائب القيمة المضافة في الدول الأعضاء.

د- لم يكن للسوق الأوروبية المشتركة في البداية سلطة عليا وإنما كان لها لجنة فقط Commission وهي معروفة باسم لجنة السوق المشتركة، ولم تكن مهام هذه اللجنة وسلطاتها واضحة دائماً مما عرقل تنشيط السوق بسرعة، غير أن المادة 235 من اتفاقية الجماعة الاقتصادية الأوروبية C.E.E التي على أساسها حُقق بناء جزء مهم وكبير من السوق تنص على الآتي:

إذا بدا أن أحد الإجراءات ضروري لتحقيق أحد أهداف الجماعة فيما يخص تحسين عمل السوق المشتركة ولم تكن الاتفاقية الحالية قد لحظت صلاحيات تنفيذه يتخذ المجلس (أي مجلس السوق) بقرار منه بالإجماع بناء على اقتراح اللجنة (أي لجنة السوق أو المفوضية) وبعد استشارة الجمعية العامة (البرلمان الأوروبي) يتخذ التدابير الملائمة، وبناء على هذه الصيغة المرنة وعلى المبادئ الرئيسة التي تضمنتها اتفاقية السوق المشتركة إضافة إلى القرارات اللاحقة الجريئة المتخذة في الهيئات

الإدارية للسوق وبخاصة في المجلس الأوروبي استطاعت أوروبا مع ما تعانيه من خلافات حادة فيما بينها والصعوبات التي واجهتها في مسيرة بناء السوق المشتركة، استطاعت تحقيق سوق مشتركة حقيقية تحولت معها أوروبا إلى تكتل اقتصادي موحد بل تحققت في معظم أقطارها وحدة اقتصادية تمهيداً لتوحدها سياسياً.

الجهاز الإداري للجماعة الاقتصادية الأوروبية:

لم تولد الجماعة الاقتصادية الأوروبية (السوق المشتركة) دفعة واحدة كما ذكر آنفاً، فقد كانت هناك الجماعة الأوروبية للحديد والصلب ولها سلطة عليا، والجماعة الاقتصادية الأوروبية وتشرف على لجنة، ولكل من هاتين الجماعتين مجلس وزراء مستقل يضم الوزراء المختصين في الدول الأعضاء بصرف النظر عن سلطات السلطة العليا في جماعة الحديد والصلب وسلطات اللجنة في السوق المشتركة.

وفي حين كانت لجنة استشارية ترعى المصالح الاقتصادية والاجتماعية في جماعة الحديد والصلب كانت لجنة اقتصادية واجتماعية ترعى هذه المصالح في السوق الأوروبية المشتركة، وبصرف النظر عن هذا الاختلاف في بنية إدارة الجماعتين كان لكل منهما جمعية عامة تحولت فيما بعد إلى جمعية برلمانية تضم مجموعة ممثلين من المجالس النيابية في الدول الأعضاء، وكان دور هذه الجمعية استشارياً فقط، كما كان لكل من الجماعتين وكذلك للجماعة الأوروبية للطاقة الذرية محكمة عدل تفصل في الخلافات بين الدول الأعضاء، وبعد اندماج كل الجماعات الأوروبية: الجماعة الأوروبية للحديد والصلب، والجماعة الأوروبية للطاقة الذرية والجماعة الاقتصادية في جماعة أوروبية واحدة هي الجماعة الاقتصادية الأوروبية دُمج كل الهيئات التنفيذية للجماعات في تموز 1967، ومع بقاء اتفاقيات تأسيس هذه الجماعات منفصلة، وعدم تعديل سلطات أي من الهيئات الإدارية التي كانت قائمة، كانت الهيئات الإدارية في الجماعة على النحو التالي:

1- الجمعية العمومية: تضم في عضويتها أعداداً غير متساوية من الأعضاء من

كل بلد بحسب الوزن النسبي لكل بلد (وهذه مسألة خلافية لم تُحل مع أن الوزن النسبي للدول الأعضاء عدل غير مرة) يُنتخبون بالاقتراع المباشر في كل من البلدان الأعضاء، والجمعية العمومية ليست أكثر من مجلس للتداول في قضايا السوق يتولى تقديم الاقتراحات والتوصيات، ولكن عندما تحولت الجمعية العمومية إلى برلمان أوروبي منتخب بالاقتراع العام وأصبح لأعضائها الصفة التمثيلية الشرعية للشعوب الأوروبية بدأت بتوسيع سلطاتها بداية في مسألة إقرار موازنة السوق ومن ثم في البرنامج الموحد "إجراءات التعاون" وأخيراً في معاهدة ماستريخت التي تضمنت ما سمي بإجراءات القرارات المشتركة التي تتخذ بين الجمعية العمومية ومجلس وزراء السوق، إن تطور صلاحيات البرلمان الأوروبي يعمل في اتجاه تغليب المصالح الأوروبية الموحدة على المصالح الوطنية الضيقة، باستثناء ما يعد من المصالح الوطنية الأساسية التي أعطي للسلطات الوطنية في الدول الأعضاء حق الاعتراض على القرارات بشأنها.

2- مجلس وزراء السوق: يضم ممثلاً واحداً عن كل من الدول الأعضاء ويتولى وضع سياسات السوق المشتركة والإشراف على تنفيذها، ويعد هذا المجلس المؤسسة المهيمنة على السوق، ويحتفظ لنفسه حتى بالسلطة التشريعية فيها باستثناء بعض صلاحيات البرلمان الأوروبي كما ذكر أعلاه، وفي الغالب تكون الدول الأعضاء ممثلة في مجلس وزراء السوق بوزراء خارجيتها ولكن عند مناقشة مسائل تتعلق بسياسات وأمور قطاعية تتمثل الدول الأعضاء بالوزراء المختصين مثل وزراء الزراعة عند مناقشة مسائل زراعية أو وزراء الطاقة عند مناقشة مسائل تخص الطاقة وغيرها من دون أي تعديل في سلطات مجلس وزراء السوق.

3- محكمة العدل الأوروبية: يُختار القضاة فيها بتوافق الأعضاء ومن جنسيات مختلفة تفصل في النزاعات التي تنشأ بين الدول الأعضاء.

4- اللجنة التنفيذية: تسمى بالمفوضية الأوروبية يرأسها شخص خبير يُعين بتوافق

الأعضاء ويرأس جهازاً من الخبراء الاقتصاديين والإداريين يتولون دراسة القضايا التي تواجه تنشيط عمل السوق.

وتعد اللجنة التنفيذية الهيئة الإدارية الرئيسة في السوق وتشرف على وضع الدراسات وتقديم الاقتراحات والتوصيات إلى كل من مجلس وزراء السوق والبرلمان الأوروبي والمجلس الأوروبي، ويلاحظ أن بعض القرارات لا يجوز اتخاذها إلا بناء على توصية من اللجنة.

ومما يلفت النظر مسألة تعقيد اتخاذ القرارات في مجلس وزراء السوق، وفي حين يرى بعضهم أن هذا التعقيد كان السبب الرئيس في بطء مسيرة التكامل الأوروبي (1957- 1995) يرى آخرون أنه في الوقت ذاته كان عامل السير المتوازن وغير القابل للتراجع في هذا التكامل، وإن أسلوب اتخاذ القرارات هو الذي شجع الدول الأعضاء على الانضمام إلى عضوية السوق المشتركة كما دفع بالأعضاء الكبار مثل فرنسا وألمانيا وإنكلترا إلى مراعاة مصالح الأعضاء الصغار وأحياناً إلى التضحية في سبيل المحافظة على استمرار السوق وتوسيع عضويتها.

حدثت تغيرات متعددة وواسعة في آلية اتخاذ القرارات في مجلس وزراء السوق، ففي السنوات الأولى من تطبيق اتفاقية السوق كان الإجماع مطلوباً لاتخاذ معظم القرارات ومن ثم فإن أي قرار يتخذ كان حلاً وسطاً بين الدول الأعضاء، ويلبي الحد الأدنى من مصالح كل منها، وفيما بعد أصبح بالإمكان اتخاذ القرارات بالأغلبية الخاصة التي تقضي تحقق نسبة معينة من الأصوات ليكون القرار نافذاً، على أن يكون للدول الأعضاء أصوات غير متساوية تبعاً لوزنها غير المتساوي في السوق المشتركة، ومن ثم توسع مجال اتخاذ مثل هذه القرارات.

وفي مرحلة لاحقة وبناء على طلب فرنسا تم التوصل إلى اتفاق بين الأعضاء (اتفاق لكسمبورغ) على إيجاد حل وسط بين الإجماع والأغلبية الخاصة بحيث لا يجوز أن يتعارض أي قرار متخذ بالأغلبية مع "المصلحة الأساسية" لأي من الدول الأعضاء، وظهرت لهذا الشرط انعكاسات كبيرة في تأخير اتخاذ قرارات مهمة للمجموعة الاقتصادية الأوروبية حين كانت إحدى الدول تعارض في اتخاذ أي قرار

وبخاصة فيما يتعلق بتوسيع السوق لتضم دولاً أوروبية جديدة.

5- المجلس الأوروبي: في عام 1974 أُحدثت مؤسسة جديدة من مؤسسات السوق وهي المجلس الأوروبي الذي يضم رؤساء الدول أو رؤساء الحكومات في الدول الأعضاء إضافة إلى رئيس لجنة السوق، يجتمع المجلس مرتين أو ثلاث مرات في السنة لإعطاء الجماعة الأوروبية عوامل الدفع التي يراها ضرورية لتفعيل العمل الأوروبي الموحد، أحدث هذا المجلس في عام 1975 الصندوق الأوروبي للتنمية الإقليمية، وأقر في عام 1979 النظام النقدي الأوروبي كما أقر في عام 1992 مبادرة النمو الاقتصادي.

لم يتوقف تطور السوق الأوروبية المشتركة عند النصوص التي تضمنتها اتفاقية السوق بل تعداها إلى تعديلات كثيرة وإحداث مؤسسات جديدة بقرارات من المجلس الأوروبي وفقاً لما تقتضيه ضرورة تطوير آلية عمل السوق، مما جعل الجماعة الاقتصادية الأوروبية القوة الاقتصادية والتجارية الأولى في العالم، لا يمكن تجاوزها في أي تنظيم اقتصادي دولي، حتى إن الاقتصادي الأمريكي المشهور ليستر ثورو Lester Thurow يرجح أن القرن الحادي والعشرين سيكون قرناً أوروبياً، كما كان القرن التاسع عشر قرناً بريطانياً والقرن العشرون قرناً أمريكياً.

معاهدة ماستريخت وتحول الجماعة الاقتصادية إلى اتحاد أوروبي:

لم يكن يخطر في ذهن موقعي اتفاقية السوق الأوروبية المشتركة في روما عام 1957 توحيد القارة سياسياً أو حتى تجميع كل أوربا في تكتل اقتصادي واحد، غير أن مسيرة التعاون والتكامل الاقتصاديين بين الدول الست الموقعة على اتفاقية السوق والمكاسب التي حققتها هذه الدول لفتتا انتباه الدول الأوروبية الأخرى فتوالى انضمام الدول إلى الاتفاقية حين أصبحت خمس عشرة دولة أوروبية غربية وهناك ست دول أوروبية شرقية إضافة إلى تركيا ودول أخرى تسعى للانضمام إلى اتفاقية السوق، وقرارات المجلس الأوروبي تسعى منذ عام 1975 لإقامة مؤسسات وهيئات أوروبية لتوسيع التعاون بين الدول الأعضاء والانتقال بالسوق المشتركة إلى

شكل متقدم من أشكال التوحد الاقتصادي والسياسي، فكان مشروع القانون الموحد أو ما سمي بـ"خطة أوروبا1992" يقضي بالسعي لتوحيد أوروبا، في المجال الاقتصادي لحظ "القانون الموحد" الذي بُدئ العمل به في الأول من تموز 1987 تحقيق ما يلي:

أ- إقامة سوق داخلية واسعة بدءاً من أول كانون الثاني 1993 في إطار التوجه الذي تضمنه "الكتاب الأبيض" الذي أعدته لجنة السوق المشتركة، وقد اهتم أعضاء السوق بإيجاد سوق أوروبية من دون حدود أي تحقيق الحريات الأربع التالية تحقيقاً كاملاً من دون أي قيود: حرية انتقال البضائع والسلع، وحرية إقامة المؤسسات وتقديم الخدمات، وحرية انتقال الأشخاص وحرية انتقال رؤوس الأموال.

ب- تضمين اتفاقية السوق قاعدة حقوقية خاصة تسهل العمل في مجال البحث والتنمية التقنية لتوحيد السياسة الإقليمية والسياسة البيئية.

ج- تضمن "العمل الموحد" إشارة واضحة إلى ضرورة قيام النظام النقدي الأوروبي.

غير أن العمل التوحيدي الكبير في المجالات الاقتصادية والسياسية والاجتماعية تضمنته معاهدة ماستريخت حول الاتحاد الأوروبي التي وقعت في 7 شباط 1992 ودخلت حيز التنفيذ في أول تشرين الثاني 1993 بعد أن أقرتها الدول الأعضاء باستفتاءات شعبية، لأنها تقيّد السيادة الوطنية كدولة واحدة على غرار الولايات المتحدة الأمريكية (بعض الدول الأعضاء في السوق بقيت خارج الاتحاد بسبب عدم إقرار الاستفتاء الشعبي ذلك).

مع معاهدة ماستريخت تعدت فكرة توحيد أوروبا المجال الاقتصادي لتشمل الجانبين الاجتماعي والسياسي، ومع أن المعاهدة ترتكز أساساً على اتفاقيات الجماعات الأوروبية القائمة فإنها عدلت كثيراً من أحكام هذه الاتفاقيات وكذلك من برنامج "العمل الموحد" إضافة إلى إقرار سياسات وأشكال جديدة من التعاون لتحقيق الأهداف التالية:

1- تشجيع النمو الاقتصادي والاجتماعي المتوازن والمستمر عن طريق إيجاد

مجال اقتصادي مفتوح دون حدود وتعميق الاندماج الاقتصادي والاجتماعي، إضافة إلى إقامة اتحاد اقتصادي ونقدي يتضمن في مرحلة لاحقة، إحداث نقد موحد.

2- إيجاد مجالات عمل جديدة في اتفاقية السوق المشتركة أو توسيع المجالات المتعلقة بالسياسات الصناعية والشبكات "عبر أوروبا" (مثل شبكات النقل، والاتصالات والطاقة) إضافة إلى مجالات حماية المستهلكين والتربية والتأهيل المهني وكذلك مجال الثقافة، كما أن السياسة الاجتماعية في معاهدة ماستريخت موضوع لاتفاق (برتوكول) خاص يسمح بتفصيل "الميثاق الاجتماعي" المُقَر من إحدى عشرة دولة (لم توافق عليه المملكة المتحدة).

3- وضع سياسة خارجية وكذلك سياسة أمنية أوروبية مشتركة إضافة إلى إقرار مواطنية الاتحاد الأوروبي وإقامة تعاون وثيق في مجالي القضاء والشؤون الداخلية.

كما تضمنت معاهدة ماستريخت تعديلات ظاهرة أو ضمنية لأحكام الاتفاقيات السابقة بما يتلاءم وتحقيق الأهداف الموضوعة في المعاهدة ومنها توسيع حرية انتقال رؤوس الأموال بين دول أوروبا الغربية الأعضاء وغير الأعضاء في السوق إضافة إلى توسيع حرية انتقال رؤوس الأموال إلى الدول الأخرى غير الأوروبية مع فرض بعض التقييدات وخاصة عند اضطراب الأحوال في هذه الدول.

تمثل معاهدة ماستريخت مرحلة جديدة متقدمة في مسيرة توحيد أوروبا اقتصادياً وسياسياً، فقد توصل المجلس الأوروبي الذي التأم في ماستريخت يومي 9 و10 من كانون الأول 1991 إلى اتفاق حول مشروع معاهدة الاتحاد الأوروبي، ولحظت هذه المعاهدة متابعة تنفيذ القرارات المتخذة سابقاً وإضافة عنوان جديد إلى اتفاقية السوق حول السياسة الاقتصادية والنقدية ينص على تبني سياسة اقتصادية مشتركة قائمة على التعاون الوثيق للسياسات الاقتصادية بين الدول الأعضاء، ومن ثم توسيع سلطات المجلس الأوروبي لتشمل إقرار توصيات تحديد التوجهات الكبرى للسياسات الاقتصادية في الدول الأعضاء بالأغلبية الخاصة، و"من

أجل ضمان التنسيق الكامل للسياسات الاقتصادية والتقارب المستمر بين الدول الأعضاء يراقب المجلس الأوروبي التطور الاقتصادي في كل من الدول الأعضاء وفي الاتحاد بقصد متابعة مسيرة التقارب الاقتصادي والاجتماعي بين الدول الأعضاء واتخاذ الإجراءات اللازمة لتصحيح الوضع غير الملائم عند الضرورة وفي الوقت المناسب".

تحولت الجماعة الأوروبية بعد معاهدة ماستريخت من مجرد سوق مشتركة إلى مشروع وحدة اقتصادية، بل إلى مشروع أوروبا موحدة اقتصادياً وسياسياً، ولحظت أحكام المعاهدة آلية اتخاذ القرارات بما يوفر سرعة تحقيق الاتحاد الأوروبي بسوق موحدة وعملة موحدة وسياسات خارجية ودفاعية موحدة، فبعد ماستريخت تتوضح وبسرعة ملامح أوربة الموحدة، وهكذا تحولت الجماعة الأوروبية من سوق اقتصادية مشتركة إلى اتحاد أوروبي اقتصادي وسياسي في طور التكوين المتسارع.

علاقات الاتحاد الأوروبي بالبلدان العربية:

يزداد شعور الدول الأوروبية يوماً بعد يوم بأن دورها في العلاقات الاقتصادية والسياسية الدولية لا يتناسب مع طاقاتها الاقتصادية أو مع حجمها السكاني ودورها التاريخي، لهذا فإنها تطمح لإقامة علاقات متعددة الجوانب مع بلدان العالم الثالث ومنها أقطار الوطن العربي لتكون شريكة فعالة في التقسيم الدولي للعمل وفي ترتيب نظام اقتصادي دولي جديد على أنقاض النظام الدولي المتهاوي الذي أقامته الولايات المتحدة الأمريكية في مؤتمر بريتون وودز بعد الحرب العالمية الثانية.

يقيم الاتحاد الأوروبي علاقاته مع الدول الأخرى على أساس مجموعات دول تبعاً لمستوى تطورها الاقتصادي، وموقعها الجغرافي، ونظمها السياسية والاقتصادية، وكذلك في ضوء علاقاتها التاريخية السابقة مع دول الاتحاد أو بعضها وعلى هذه الأسس يميز الاتحاد الأوروبي الدول الصناعية المتقدمة من الدول النامية أو السائرة بطريق النمو، ويميز كذلك الدول الآسيوية والأفريقية والأمريكية

اللاتينية من الدول الأوروبية غير الأعضاء في الاتحاد، كما يميز دول اقتصاد السوق من الدول ذات الاقتصاد المخطط مركزياً أو الدول الاشتراكية، وكذلك الدول التي كانت مستعمرة من قبل إحدى دول أعضاء الاتحاد من تلك التي لم تكن من المستعمرات السابقة، وفضلاً عن هذا كله فإن الاتحاد الأوروبي يفرد عنواناً خاصاً لعلاقاته الاقتصادية والسياسية بالدول المتوسطية الأوروبية منها وغير الأوروبية، إن أقطار الوطن العربي، وفق المقاييس الأوروبية، كل متنوع، منها المتوسطي ومنها غير المتوسطي، ومنها دول كانت مستعمرات أوروبية سابقة (فرنسية وإنكليزية وإيطالية وأسبانية أو غير ذلك) ومنها دول لم تكن مستعمرة، ومنها دول ذات اقتصاد حر وأخرى ذات اقتصاد موجه، لذلك اختلفت علاقات السوق الأوروبية المشتركة سابقاً وعلاقات الاتحاد فيما بعد بالأقطار العربية تبعاً لتلك المقاييس من جهة، وتبعاً لرغبة كل قطر عربي في دخوله في شراكة مع الاتحاد أو إبقائه على التعامل مع الأقطار الأوروبية على نحو مستقل.

كما تجدر الإشارة إلى أن توسع السوق الأوروبية من ست دول إلى ثمان فتسع فاثنتي عشرة ثم إلى خمس عشرة دولة إضافة إلى التركيز على وجود الاتحاد في علاقة دول الاتحاد بالوطن العربي ككل وبكل قطر على حدة لأن الدول العربية لم تكن كلها مستعمَرة والمستعمرة منها لم تكن كلها تابعة لدولة واحدة، غير أن الأقطار العربية، بالمقاييس الأوروبية، كتلة واحدة بمقياسين، فكلها من البلدان النامية وكلها من بلدان المجموعة العربية مع اختلاف بعدها أو قربها من أوروبا.

للاتحاد الأوروبي في إطار علاقاته بالدول النامية سياسة مرنة فهو، في اتفاقياته المعقودة مع هذه الدول وخاصة مع المستعمرات السابقة التي حصلت على استقلالها، يوافق على تحرير وارداته من هذه الدول من جميع الرسوم الجمركية وكذلك من القيود الكمية من دون أن يشترط عليها المعاملة بالمثل، كما قام الاتحاد الأوروبي بتأسيس الصندوق الأوروبي للتنمية من أجل تقديم التسهيلات لهذه الدول مع زيادة نصيب الهبات في مساعداته المالية، إضافة إلى تطبيق أنظمة مختلفة

في المعاملات تحمي الدول النامية التي تدخل في شراكة تجارية مع الاتحاد من تراجع حصيلتها من القطع الأجنبي عن صادراتها إلى السوق الأوروبية.

لم يكن نصيب الأقطار العربية من هذه المزايا في التعامل كبيراً، كما لم يكن موحداً، فالأقطار العربية التي احتفظت بعلاقات مميزة بالجماعة الأوروبية ومن ثم مع الاتحاد اقتصرت على دول المغرب العربي، المستعمرات الفرنسية السابقة (الجزائر والمغرب وتونس) إضافة إلى ليبيا بوصفها مستعمرة إيطالية سابقة، حتى انتصار ثورة الفاتح من أيلول، إذ أعاد الاتحاد الأوروبي النظر في علاقاته بليبيا بعد انتصار ثورة الفاتح ولم يوقع معها أي اتفاق، في حين وقع اتفاقيات شراكة مع الدول الثلاث الأولى، وفي إطار سياسته المتوسطية وقع الاتحاد الأوروبي اتفاقيات تعاون مع كل من لبنان وسوريا ومصر والأردن (يعامل الاتحاد الأردن معاملة الدول المتوسطية) منحت بموجبها هذه الدول بعض المزايا في معاملاتها التجارية، إضافة إلى منحها بعض المعونات المالية.

وقد جرت مفاوضات بين الاتحاد ومجلس التعاون الخليجي غير مرة لكنها لم تسفر عن توقيع أي اتفاقيات جماعية، إذ كانت الجماعة الأوروبية والاتحاد من بعدها يفضلان التعامل مع دول مجلس التعاون الخليجي على أساس اتفاقيات منفردة وليس جماعية.

أصدرت الجماعة الأوروبية في إطار سياستها المتوسطية إعلاناً في عام 1972 أكدت فيه الأهمية التي تعلقها على إبرام اتفاقيات مع كل البلدان المتوسطية غير الأعضاء في الاتحاد والراغبة في ذلك، في إطار سياسة شاملة ومتوازنة، ويركز الاتحاد اليوم على عقد اتفاقيات مشاركة مع الدول المتوسطية، ويرى المختصون بالشؤون الأوروبية أن هناك عوامل دعمت اعتماد مثل هذا التوجه لدى الاتحاد: مثل أزمة النفط عام 1973 والحركات الأصولية الدينية، ومشكلة الهجرة إلى أوروبا، وحرب الخليج الثانية في عام 1991، وما ترتب عليها من هيمنة أمريكية على المنطقة، ويرى المجلس الأوروبي دعم النمو الاقتصادي في الدول المتوسطية لتوفر الاستقرار في هذه الدول وتمكينها في مواجهة مشكلاتها الداخلية

وربط مصالحها الاقتصادية بالاتحاد الأوروبي لتشكيل جبهة اقتصادية موحدة.

من ناحية أخرى، تتابع الجماعة الأوروبية منذ عقدين ونيف من الزمن الحوار الأوروبي العربي لإيجاد صيغة مشتركة لفهم مسائل النظام الدولي ومشكلات الاقتصاد العالمي، ولتدعيم الدور الأوروبي في حل النزاع العربي الإسرائيلي، إضافة إلى القيام بدور متزايد في السياسة الدولية، دعا الاتحاد إلى مؤتمر برشلونة لمناقشة الشراكة الأوروبية المتوسطية، واتُّفق في هذا المؤتمر على إقامة منطقة حرة أوروبية متوسطية بحلول عام 2010، كما وعد الاتحاد بزيادة المساعدات للدول المتوسطية غير الأوروبية، ويقدم الاتحاد مساعدات مادية للفلسطينيين في الأراضي المحتلة قبل قيام سلطة الحكم الذاتي وبعد ذلك، وللاتحاد الأوروبي موقف متميز في دعم الحقوق العربية المشروعة في مفاوضات السلام، على تفاوت المواقف الفردية لأعضائه منها.

إن سعي الاتحاد لإقامة الشراكة الأوروبية المتوسطية يهدف إلى زيادة الدور الأوروبي في التجارة الدولية، وتمكين الاتحاد من منافسة الدول الصناعية غير الأوروبية في السوق الدولية، إضافة إلى كونه حلقة من حلقات تدعيم العلاقات الاقتصادية والسياسية بالبلدان العربية، وتؤلف البلدان العربية ثلثي الدول غير الأوروبية المطلة على المتوسط، وهذا ما يفرض على الدول العربية المتوسطية أن تسعى إلى ضم الدول العربية الأخرى، ولاسيما دول مجلس التعاون الخليجي، إلى هذه الشراكة مباشرة أو على نحو غير مباشر بغية دعم اتجاه توحيد الاقتصاد العربي من جهة وتوفير قوة تفاوضية عربية أكبر من جهة ثانية[1].

إتحاد البنوك: Banks Association

هو تجمع يجمع مجموعة من البنوك يكون فيما بينها اتحاد تكون مهمته الاتفاق على إتباع نظام وإجراءات موحدة والتشاور في المسائل المشتركة التي تهم

(1) مطانيوس حبيب، الموسوعة العربية، المجلد الرابع، ص198 (بتصرف).

الأعضاء ويكون لكل بنك حق الانضمام إلى هذا الاتحاد على أن يلتزم بمراعاة نظامه وكما يهتم الاتحاد بالاتفاق على أسعار الخدمات المصرفية ويقوم البنك المركزي بتعين مندوب لدى الاتحاد يكون له الحق في حضور جلساته والاشتراك في مناقشاته دون أن يكون له صوت معدود في المداولات، ويقوم اتحاد البنوك من منطلق حرصه على الالتزام بتقاليد العمل المصرفي بتصفية الخلافات بين البنوك الأعضاء في الاتحاد التي قد تنشأ وذلك بطريقة ودية وعادلة بواسطة جهاز التوفيق المختص لدى الاتحاد[1].

اتحاد البورصات العربية : Union of Arab Stock Exchanges

اتحاد البورصات العربية في عام 1978 انعقد مؤتمر محافظي البنوك المركزية الذي عقد برعاية الأمانة العامة لجامعة الدول العربية في المملكة الأردنية، وقاموا بالمصادقة على إنشاء جهاز توجيهي وترشيدي لبورصات الأوراق المالية العربية، تكون مدينة بيروت مقراً لهذا الاتحاد ويجوز إنشاء مراكز فرعية له في الدول العربية، يهدف الاتحاد بوجه عام إلى تنسيق العمل بين أعضائه، وتيسير تبادل المعونة الفنية فيما بينهم، والمساهمة في تنسيق القوانين والأنظمة المعمول بها في هذا الميدان وتذليل الصعوبات التي تعترض الاستثمار العربي وتوسيع قاعدته وتنويع أدواته، وتشجيع إدراج وتداول الأوراق المالية العربية، وتشجيع توظيف استثمار رؤوس الأموال العربية في مجالات التنمية المشتركة بالوطن العربي ولاسيما المشاريع المشتركة.

أهداف الاتحاد:

أ - تطوير أعمال البورصات العربية والمقاصات وشركات الوساطة المالية ورفع كفاءة أدائها محلياً وعربياً.

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:

http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

2- إيجاد قنوات الاتصال بين أعضاء الاتحاد بما ييسر إدراج وتداول الأوراق المالية العربية المسجلة لديها بما يخدم هدف تنمية أسواق المال العربية.

3- القيد المشترك للشركات العربية لدى البورصات الأعضاء والعمل على حرية تداول الأوراق المالية بين المواطنين العرب.

4- مواءمة الأنظمة المعمول بها في البورصات الأعضاء من النواحي التشريعية والتقنية.

5- المساعدة في تنظيم الإصدارات الجديدة العامة (سندات أو أسهم أو أي أوراق مالية أخرى) والحث على إنشاء الأجهزة الرسمية القطرية المختصة بمراجعة الإصدارات وتبادلها والمساعدة في تنظيم وتداول هذه الإصدارات.

6- العمل على توسيع قاعدة المساهمين في البورصات الأعضاء من خلال زيادة سيولة وعمق هذه البورصات مما يزيد من إقبال المستثمرين عليها.

7- تشجيع إنشاء الشركات المالية التي تقوم بوظائف الوساطة المالية خاصة التي تضطلع بمهام تغطية وترويج وتسويق الإصدارات الجديدة.

8- توفير وتبادل البيانات والمعلومات بين أعضاء الاتحاد حول الشركات المصدرة والأوراق المالية المتداولة فيها وأسعارها.

9- توسيع قاعدة الاستثمار في الأوراق المالية من خلال نشر الوعي الادخاري والاستثماري بين المواطنين العرب.

10- المساعدة على التوسع في إقامة البورصات ومراكز التسوية والتقاص والإيداع في الدول العربية عن طريق توفير الدراسات والخبرات الفنية اللازمة لذلك.

11- عقد برامج تدريبية متخصصة مما يساهم في رفع كفاءة العاملين في المؤسسات الأعضاء في الاتحاد إضافة إلى تنظيم المؤتمرات المتخصصة.

12- الإعداد أو المشاركة في الندوات العربية والعالمية ذات العلاقة بأعمال الاتحاد بصورة مباشرة أو بالتعاون مع الاتحادات والمنظمات العربية والدولية ذات العلاقة.

13- إصدار النشرات والمطبوعات الدورية التي تهدف إلى تقوية الروابط فيما بين الأعضاء للتعريف بأوجه نشاطات الاتحاد وفعاليته في مختلف المجالات بما في ذلك إنشاء موقع إلكتروني للاتحاد.

14- حل المشاكل الطارئة بين الأعضاء والقيام بدور التحكيم أو التوفيق بينهم عندما يطلب إليه ذلك.

15- تشجيع إيجاد الظروف المناسبة لتداول الأوراق المالية وإيجاد الضوابط التي تساعد على خلق سوق مالية مستمرة.

16- توحيد المصطلحات الفنية في مجال البورصات.

17- التعاون والتنسيق مع هيئات الأوراق المالية العربية والعالمية واتحاداتها.

18- التعاون والتنسيق مع البورصات العالمية واتحاداتها.

19- إنشاء قاعدة بيانات عن كافة أعضاء الاتحاد.

20- أي مهام أخرى يحددها مجلس للاتحاد في إطار أهدافه.

أعضاء مجلس إدارة اتحاد البورصات العربية (بورصات):

- سوق الكويت للأوراق المالية.
- البورصة المصرية.
- بورصة القيم بالدار البيضاء.
- بورصة البحرين ش.م.ب (م).
- بورصة بيروت.
- بورصة قطر.
- بورصة الأوراق المالية تونس.
- بورصة عمّان.
- سوق دبي للأوراق المالية.
- سوق أبو ظبي للأوراق المالية.
- سوق مسقط للأوراق المالية.

- سوق الأوراق المالية الليبي.
- سوق فلسطين للأوراق المالية
- سوق العراق للأوراق المالية.
- السوق المالية السعودية (تداول).
- سوق دمشق للأوراق المالية.

أعضاء مجلس إدارة اتحاد البورصات العربية (مقاصات):

- الشركة الكويتية للمقاصة.
- مركز حفظ ومقاصة الأوراق المالية للبنان والشرق الأوسط (ميدكلير).
- الشركة التونسية بين المهنيين للمقاصة والمحافظة على الأوراق المالية.
- مركز إيداع الأوراق المالية- الأردن.
- شركة مصر للمقاصة والقيد والإيداع المركزي.
- شركة مسقط للإيداع وتسجيل الأوراق المالية.
- ماروكلير[1].

اتفاقية رئيسية دولية للصرف الأجنبي:

International Foreign Exchange Master Agreement (IFEMA)

اتفاقية رئيسية دولية للصرف الأجنبي.

الأجر: Salary

الأجر Salary في اللغة هو الثواب والمكافأة، والأجر بالمفهوم الاقتصادي هو المبلغ الذي يدفع للعامل مقابل قيامه بعمل ما أو عند تنفيذ هذا العمل لحساب شخص آخر، ويتوسع بعضهم في مفهوم الأجر حتى يشمل جزءاً من دخل صاحب المشروع الذي يقوم بإدارته بنفسه وذلك لقاء قيامه بالعمل تنظيماً أو إدارةً.

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

نظريات الأجور:

تقسم نظريات الأجور إلى مجموعتين: مجموعة النظريات الليبرالية البرجوازية في الأجور والنظرية الماركسية في الأجور.

النظريات الليبرالية في الأجور: **تنطلق النظريات الليبرالية في الأجور من مبدأ الحرية الاقتصادية القائم على أساس أن آلية السوق هي المنظم الوحيد للأسعار والمحدد للنشاط الاقتصادي، وتقوم هذه النظريات على عدم التفريق بين العمل وقوة العمل، وهي تعالج الأجر على أنه ثمن العمل الذي يبيعه العامل من صاحب العمل، وهكذا يرى الاقتصاديون الليبراليون أنصار الحرية الاقتصادية أن العامل يبيع كمية معينة من العمل، أي عدداً من ساعات العمل اليومية، مقابل أجر نقدي أو عيني يتفق عليه فردياً أو جماعياً مع صاحب العمل بحرية تامة أو بتدخل من الحكومة أو المنظمات الأخرى ورعايتها.**

ويختلف الاقتصاديون الليبراليون فيما بينهم حول عوامل تحديد الأجر، فقد ظهرت عدة نظريات في هذا الشأن منها:

- نظرية الحد الأدنى لمستوى المعيشة: **يرى أنصار هذه النظرية أن مستوى الأجور يتحدد بما يعادل قيمة المواد والحاجات الضرورية لمعيشة العامل في الحد الأدنى، ويقولون إن حركة العرض والطلب في سوق العمل كفيلة بالمحافظة على الأجور مدة طويلة في مستوى الحد الأدنى للمعيشة اللازم للمحافظة على حياة العامل، وواضع أسس هذه النظرية هو الاقتصادي الفرنسي تورغو Turgot وتبناها في منتصف القرن التاسع عشر الاقتصادي والزعيم العمالي الألماني لاسال ودافع عنها وسماها "القانون الحديدي للأجور".**
- نظرية إنتاجية العمل: **تنبثق هذه النظرية من النظرية العامة لتوزيع الدخل القومي في الاقتصاد الحر أو اقتصاد السوق، إذ تنطلق نظرية التوزيع من فرضية أثمان عوامل الإنتاج، التي تزعم أن كل من يشترك في الإنتاج يحصل على نصيب منه يعادل إنتاجيته، أي بمقدار إسهامه في تكوين ذلك الإنتاج،**

لما كان الأجر، بحسب أنصار هذه النظرية، هو ثمن العمل، فإن العامل يحصل على الثمن الكامل للعمل الذي يقدمه، ويتحدد مستوى الأجر مباشرة بإنتاجية العمل، وفي أواخر القرن التاسع عشر حلت نظرية "القيمة- المنفعة" محل نظرية "القيمة- التكلفة"، وترتب على ذلك فهم جديد بأنه ليست للسلعة قيمة إلا إذا كانت تحمل قيمة استعمالية نافعة ومطلوبة في السوق، وليس لعوامل الإنتاج- والعمل أحد عوامل الإنتاج- إلا قيمة مشتقة من قيمة السلع التي تسهم في إنتاجها، وبالتالي فإن ما يحدد الأجور هو إنتاجية العمل، أي ما يعادل نصيب العمل في تكوين الإنتاج، وفي بداية القرن العشرين طور عدد من الاقتصاديين ج.ب. كلارك J.B. Clark وفون فيزر Von Wieser وهانس ماير Hans Mayer هذه النظرية فقالوا: إن ما يحدد الأجر ليس إنتاجية العمل بصورة مطلقة بل إنتاجية وحدة العمل الأخيرة أو الإنتاجية الحدية، ويقول كلارك إنه في كل فروع الإنتاج يمارس قانون المردود المتناقص عمله إذ يتزايد الإنتاج بمعدلات أقل من تزايد العمل الحي المصروف في إنتاجه، وإنتاجية وحدة العمل الأخيرة هي الإنتاجية الحدية للعمل، وهي التي تحدد مستوى الأجر فيميل الأجر إلى التطابق مع الإنتاجية الحدية للعمل.

- النظرية الاجتماعية للأجور: يرى أنصار هذه النظرية أن الأجور أداة من أدوات توزيع الدخل القومي وبالتالي فإن مستوى الأجور في أي بلد يتحدد بعاملين: الأول إنتاجية العمل الاجتماعي التي تحدد الناتج الإجمالي الذي يتم اقتسامه بين الطبقات الاجتماعية من جهة، والثاني الوزن الاجتماعي للطبقة العاملة الذي يحدد نصيب العمال من الناتج من جهة ثانية.
- نظرية الأجور المنظمة: أو نظرية الأجور التفاوضية (اتفاقيات الأجور الجماعية)، بحسب هذه النظرية يتحدد الأجر بطريق التفاوض الفردي بين العامل ورب العمل، ولأن العامل الفرد في موقف تفاوضي ضعيف، وبسبب زيادة دور المنظمات النقابية العمالية، فقد أصبح مستوى الأجور يتحدد

بالمفاوضات بين منظمات أرباب العمل والنقابات العمالية، وبسبب أهمية كتلة الأجور وتأثيرها في حسن سير الاقتصاد الوطني، ودورها المتزايد في تنشيط الاستهلاك وتحقيق التوازن على مستوى الاقتصاد الكلي، إضافة إلى الأضرار الكبيرة التي تلحقها الإضرابات العمالية في حال عدم الاتفاق بين النقابات وأرباب العمل على مستوى الأجور فقد راحت السلطات العامة تتدخل في المفاوضات وتقوم بدور المنظم لمستويات الأجور في كثير من الأحيان.

- النظرية الماركسية في الأجور: تعد نظرية القيمة الزائدة (فضل القيمة) حجر الزاوية في النظرية الاقتصادية الماركسية، يقسم ماركس عمل العامل إلى قسمين: العمل الضروري وهو الوقت الذي يصرفه العامل في العمل كي ينتج قيمة المواد الضرورية اللازمة لمعيشته ومعيشة أفراد أسرته، أي لتجديد قوة عمله، والعمل الزائد وهو الوقت الذي يمضيه العامل في العمل زيادة على وقت العمل الضروري وفيه ينتج القيمة الزائدة أو فضل القيمة التي تعود إلى صاحب العمل مالك وسائل الإنتاج، من هنا فإن النظرية الماركسية على الرغم من التقارب الملاحظ بينها وبين بعض النظريات الليبرالية في ربط الأجور بالحد الأدنى الضروري اللازم لمعيشة العامل فإنها تختلف عنها في تفسير مستوى الأجور وفي تفسير النتائج المترتبة على ذلك.

تنطلق النظرية الماركسية الاقتصادية من أن التبادل (البيع والشراء) يتم بين سلع متساوية القيمة وأن الأجر هو قيمة السلعة التي يبيعها العامل إلى صاحب العمل وهو قوة عمله أو قدرته وأهليته للعمل، وهكذا فإن العامل لا يبيع الرأسمالي عمله بل يبيعه قدرته على العمل، أي قوة عمله، لأن العامل بذاته ليس سلعة قابلة للتبادل للأسباب التالية:

- إن لكل سلعة قيمة، والعمل ليست له قيمة بذاته ذلك أن القيمة هي العمل المجرد المتجسد في السلعة، والذي يظهر في عملية التبادل، وهكذا يكون من غير المقبول الحديث عن قيمة العمل بذاته، وهو ليس سلعة منفصلة قائمة بذاتها.

- إن السلعة موجودة فعلاً قبل دخولها عملية التبادل أما العمل فهو غير موجود في لحظة عملية البيع والشراء وإنما الموجود بحوزة العامل هو قدرته على العمل وهي التي يبيعها إلى صاحب العمل.
- إن عملية بيع العمل وشرائه تتناقض بالضرورة مع القوانين الاقتصادية الفاعلة في الاقتصاد الحر، فإذا عُدّ العمل سلعة، يجب أن يدفع ثمنه كاملاً بحسب قوانين التبادل السلعي، وإذا حدث ذلك فلا يستطيع صاحب العمل الحصول على أي قيمة إضافية، وهذا يتناقض مع سعي الرأسمالي وراء الربح، لذلك ترى الماركسية أن ما يبيعه العامل هو قوة عمله التي تتحدد قيمتها وفقاً لقانون القيمة، وبذلك يكون الأجر شكلاً متحولاً لقيمة قوة العمل، وتتحدد قيمة قوة العمل، كقيمة أي سلعة أخرى، بكمية العمل الاجتماعي اللازم لإنتاجها، ولما كانت قوة العمل سلعة ذات صفات خاصة وإنتاجها وتجديد إنتاجها مرتبطين بوجود الشخص الذي يحملها وحياته ويتحققان بإشباع حاجات العامل فإن قيمة قوة العمل هي قيمة جميع السلع والخدمات اللازمة لإشباع حاجات العامل من أجل معيشته وتجديد قوة عمله، ويكون أجر العامل معادلاً لثمن جميع السلع والخدمات اللازمة لتجديد قوة عمله، ويكون الأجر شكلاً متحولاً لقيمة قوة العمل.

وعلى الرغم من التشابه بين النظرية الماركسية في الأجور ونظرية الحد الأدنى لمستوى المعيشة فهما تختلفان فيما بينهما، فالأخيرة تقصر حاجات العامل على السلع المادية في حين تدخل النظرية الماركسية في حساب قيمة قوة العمل، في مكونات الأجر، العنصر التاريخي والأخلاقي، إذ يجب أن يتطور مستوى الأجور بما يتفق مع مستوى النمو الاقتصادي والرفاه الاجتماعي، وقد عارض ماركس صراحة في كتابه "نقد برنامج غوته" قانون الأجور الحديدي الذي طرحه لاسال، فهو يرى أن قيمة قوة العمل ترتفع مع الزمن بسبب التقدم الاقتصادي وارتفاع المستوى الثقافي ومستوى الرفاه، وكذلك بسبب إدخال سلع استهلاكية جديدة، وبسبب تزايد شدة العمل ووتيرته نتيجة إدخال أساليب جديدة في تنظيم العمل، مما يجعل العامل

مضطراً إلى صرف مجهود عضلي وذهني أكبر، وبالتالي حاجته إلى الراحة والاستجمام، وكل ذلك ينعكس زيادة في قيمة قوة العمل، وفي الأجر الذي يجب أن يكون معادلاً لها.

تحديد الأجور:

تعرض نظريات الأجور العوامل التي تسهم في تقرير مستوى الأجر، وتميز هذه النظريات بين الأجر ثمناً للعمل يتحدد كما يتحدد ثمن أي سلعة أخرى بعوامل العرض والطلب مع ضرورة أخذ عنصر التكلفة بالحسبان، وبين كونه شكلاً متحولاً لقيمة قوة العمل اللازم اجتماعياً لإنتاجها، وفي كلتا الحالتين لم تستبعد أي من النظريات إمكانية انحراف الأجر الفعلي عما يجب أن يكون عليه بفعل عوامل العرض والطلب أو بفعل عوامل أخرى، لهذا فإن تحديد الأجور فعلاً وواقعياً لا يتفق تماماً مع مضمون نظريات الأجور، وإن كان يعتمد على بعض مبادئها وأسسها، فالأصل في تحديد أجر العامل هو قبوله بالأجر الذي يعرضه عليه رب العمل في ضوء المفاوضات الفردية بينهما، وبسبب عدم التكافؤ بين الطرفين تتدخل المنظمات المهنية والسلطات العامة، أحياناً، لتحديد الحد الأدنى للأجور، وقد تتدخل السلطات العامة أحياناً في فرض الحد الأدنى للأجور لكل مهنة أو للأجور بوجه عام، ويكون الحد الأدنى الذي تقرره السلطات العامة مرتبطاً غالباً بمستوى أسعار المستهلك، وتلجأ هذه السلطات إلى تحريك الحد الأدنى كلما رأت أن أسعار المستهلك قد ارتفعت إلى الحد الذي يخل بالتوازن بين الأسعار والأجور، وفي بعض الدول ولاسيما المتقدمة منها تلزم التشريعات النافذة أرباب العمل زيادة الرواتب والأجور لعمالهم بنسبة ارتفاع المؤشر العام لأسعار المستهلك لكي يبقى مستوى الأجور الفعلية مستقراً، وسواء تحدد مستوى الأجور بالمفاوضات الفردية أو بالاتفاقيات الجماعية، بتدخل من السلطات العامة أو بدونه، فإن هذا التحديد يأخذ بالحسبان عدداً من العوامل مثل العرض والطلب في سوق العمل، إذ ترتفع الأجور كلما كان العرض متدنياً، ويتضح ذلك أكثر ما يمكن في التمايز الواضح لأجور

بعض المهن عندما يزداد الطلب عليها، ويكون عدد العاملين المتوافر غير كاف، ويقوم عامل العرض والطلب بدور كبير في تحديد القوة التفاوضية للعمال وأرباب العمل، كما يؤثر في مواقف السلطات العامة من تحديد الحد الأدنى للأجور، يقوم كذلك مستوى الأسعار بدور مهم في تحديد مستوى الأجور، فمن غير الطبيعي ألا يستطيع العامل الأجير توفير الحد الأدنى الضروري للمعيشة بالأجر الذي يتقاضاه، وإن حدث هذا لمدة قصيرة فلا يمكن أن يستمر على المدى الطويل، وإلا حدثت اضطرابات اجتماعية، وقد تسوء أوضاع العمال الصحية فيتناقص عددهم فيعود التوازن إلى سوق العمل، ولا شك في أن مستوى المعيشة العام والوضع الاقتصادي في البلد ومستوى التقدم ودرجة النمو، تؤثر كلها في تحديد مستويات الأجور، فلا يعقل أن يكون مستوى الأجور في بلد متقدم مزدهر اقتصادياً كمثيله في بلد نام أو متخلف فقير، وإن نظرة على مستويات الأجور في البلدان العربية تؤكد ذلك، بصرف النظر عن طبيعة الأنظمة الاجتماعية القائمة في هذه البلدان، سواء تدخلت السلطات العامة في تحديد الأجور أم لم تتدخل، ويكون، لمستوى التنظيم النقابي وقوة الطبقة العاملة سياسياً واجتماعياً، دور أيضاً في تحديد مستوى الأجور، ويلاحظ ذلك بوضوح عند موازنة الوضع في الدول الصناعية المتقدمة بالأوضاع في الدول النامية، فنمو الحركة النقابية العمالية وزيادة وعيها التنظيمي حوَّل سوق العمل من سوق تنافسية إلى سوق شبه احتكارية، فمنذ أواخر القرن التاسع عشر تم الاعتراف قانوناً في الدول الصناعية المتقدمة بحق الإضراب، ومنذ مطلع القرن العشرين أصبحت التنظيمات النقابية منظمات وطنية بحكم القوانين، وأصبحت الاتحادات العمالية قوة كبيرة لها دورها في الحياة السياسية، وتتبع لها معاهد ومراكز بحوث ودراسات لتقصّي مستويات الدخول والأسعار وتوزيع الناتج القومي وبيان نصيب العمال منه، كما أن لها دورها الواضح في إعداد التشريعات العمالية.

أشكال الأجور:

يتقاضى العاملون أجورهم بأشكال مختلفة وتبعاً لطرق وأساليب متباينة

تحددها الاتفاقيات أو عقود العمل، وغالباً ما يرغب كل من العمال وأصحاب العمل في اللجوء إلى شكل للأجور يلبي رغبتهم المشتركة، وتتخذ الأجور في الوقت الراهن أحد الأشكال الثلاثة التالية:

- أجر الوقت: يُعد أجر الوقت أفضل تعبير عن ثمن العمل أو عن قيمة قوة العمل إذ يضع العامل نفسه بتصرف رب العمل للقيام بأعمال محددة في مدة زمنية معينة (وقت العمل) لقاء أجر محدد، ويتم تحديد أجر ساعة العمل، ثم يحسب أجر العامل بقدر الوقت المتفق على بقائه في العمل، وهذا الأسلوب يلائم أصحاب العمل من عدة نواح، فهو يمكّنهم من التحكم بالوقت الذي يدفعون مقابله أجراً بحسب حاجتهم، كما يمكّنهم من إطالة يوم العمل إذا أرادوا، وقد يرغب العمال في الحصول على دخل أعلى فيضطرون إلى العمل ساعات أكثر، وغالباً ما يتم تحديد سعر متدنٍ لساعات العمل العادية، وسعر أعلى لوقت العمل الإضافي.
- أجر القطعة: لاحظ أصحاب العمل وعلماء الإدارة أن أجر الوقت لا يعطي العامل أي حافز لزيادة وتيرة العمل وزيادة الإنتاجية، وغالباً ما يحتاج صاحب العمل إلى تطبيق نظام دقيق للرقابة من أجل تحقيق هذا الهدف، مما يزيد في أعبائه المالية لضمان الاستغلال الكامل لوقت العمل، لهذا أدخل أسلوب جديد لحساب الأجر وهو أجر القطعة، وفي مرحلة معينة حل أسلوب أجر القطعة محل أجر الوقت، أما اليوم فقد تمت العودة إلى التوسع في أسلوب أجر الوقت لأن إدخال التقنيات العصرية والآلات ذاتية الحركة جعل وتيرة العمل وشدته محددتين مسبقاً بمتطلبات الآلة وليس بالعامل نفسه.
- أجر الحوافز: يقوم أسلوب أجر الحوافز على أساس تحديد أجر ثابت مع تقديم مكافآت (حوافز إنتاجية) تكون مرتبطة دائماً بتحسن الأداء والمردود، وأسلوب أجر الحوافز يشتمل على عدد من الأنظمة، تختلف فيما بينها في طريقة الحفز مع حفاظها على الجوهر ذاته ومنها:

- مشاركة العمال مباشرة في النتائج المالية للمؤسسة: وتتخذ هذه المشاركة

أشكالاً مختلفة أولها الأجور النسبية أو ما يسمى بنظام شولر Schuller الذي يقوم على أساس إعطاء العاملين في المؤسسة مكافآت إضافية بنسبة ثابتة من رقم أعمال المؤسسة، وهكذا يصبح العمال معنيين عناية مباشرة بتقدم المؤسسة وزيادة الإنتاج لأنهم يشاركون باقتسام النتائج، وثانيها المشاركة بالأسهم، أي يمنح العمال حق الاكتتاب بما يسمى أسهم العمل فيصبح العمال شركاء في ملكية رأس المال، ويحصلون، إضافة إلى أجورهم، على عوائد من أسهمهم تتناسب مع نتائج عمل المؤسسة كما يشاركون في إدارة المؤسسة عن طريق إسهامهم في الهيئة العامة للمساهمين، وثالث أشكال المشاركة المساهمة العمالية وهو أسلوب مطبق في إنكلترا، ويكون فيه العمال مشاركين في أرباح الشركات مع حقهم في تحويل حصتهم من الأرباح إلى أسهم أو تقاضيها نقداً.

- نظام مكافأة الإنتاجية: يحصل العمال في هذا النظام على زيادة في أجورهم إضافة لقاء تحسين الإنتاجية من دون أن يؤدي ذلك إلى مشاركتهم في رأس المال.

وهناك أنظمة مبتكرة كثيرة تهدف إلى توفير الشروط التي تجعل العمال يبذلون جهداً أكبر لزيادة الإنتاج وتحسين فعالية الموارد المتاحة للمؤسسة مثل نظام تايلور ونظام روفان وغيرهما، ومثل هذه الأساليب تحقق ربحاً إضافياً للمؤسسة وتقود في الوقت نفسه إلى زيادة أجور العمال وتحسين أوضاعهم كما تؤدي إلى زيادة الإنتاج وتحسين الإنتاجية مما ينعكس إيجابياً على النمو الاقتصادي والرفاه الاجتماعي.

التنظيم الحكومي للأجور (سياسة الأجور):

تشكل كتلة الأجور أحد المتغيرات الاقتصادية المهمة المؤثرة في حسن سير الاقتصاد الوطني، فقد رأى الاقتصادي ج. م. كينز J. M. Keynes أن من الضروري في حالة الركود الاقتصادي أن تلجأ السلطات العامة إلى توسيع قاعدة

الإنفاق العام لتوزيع مزيد من الأجور مما يتسبب في زيادة الطلب الفعال يسهل عملية الخروج من الأزمة الاقتصادية، لهذا السبب ولأسباب اجتماعية وسياسية تولي الحكومات في الدول الصناعية المتقدمة اهتماماً كبيراً لمسألة الأجور وتنظيمها إذ تفسح في المجال أمام النقابات وأرباب العمل لعقد اتفاقيات الأجور الجماعية وترعى مثل هذه الاتفاقيات وتتدخل أحياناً في إقرارها، كما تتدخل الحكومات في إقرار نظام الحد الأدنى للأجور الذي يتحدد في ضوء مرونة الطلب وأسعار المواد الاستهلاكية.

وقد حرصت جميع الدول الصناعية المتقدمة على تطبيق أنظمة الضمان الاجتماعي في مرحلة ما بعد الحرب العالمية الثانية، وتكفل أنظمة الضمان الاجتماعي المطبقة بدرجات متفاوتة تغطية أجر الضمان وهو الأجر الذي يحصل عليه العامل المتعطل عن العمل إضافة إلى تغطية الأخطار المهنية التي يتعرض لها العمال كحوادث العمل والأمراض المهنية وحالات العجز والأمومة والشيخوخة والوفاة، كما يتقاضى العامل عن طريق إعادة توزيع الدخل الضريبي، إضافة إلى أجره المباشر تعويضات ملحقة منها التعويضات العائلية، وهي غير مرتبطة بالعمل وإنما تعطى في ضوء عدد الأولاد الذين يعيلهم العامل لمساعدته في تحمل نفقاتهم، وكذلك تعويضات الأجر الوحيد الذي تمنحه في بعض الدول الصناعية المتقدمة صناديق الضمان الاجتماعي تعويضاً للأسر التي تعتمد في معيشتها على دخل فرد واحد، ويرتبط مستوى هذا التعويض بعدد الأولاد في الأسرة أيضاً، وتعويضات الولادة والأمومة التي تغطي، بدرجات متفاوتة، نفقات الولادة، كما تغطي الالتزامات المترتبة على الحمل، وتعويضات السكن التي تمنحها بعض الدول للأسر ذات الدخل المتدني لمساعدتها في إيجاد السكن الملائم.

وهكذا يتضح أن التدخل الحكومي في تنظيم الأجور يهدف إلى تحقيق أهداف اقتصادية كتوزيع الدخل بما يضمن تحقيق التوازن بين العرض والطلب في السوق، وتنشيط الاقتصاد وحمايته من الأزمات والهزات الاقتصادية، إضافة إلى تحقيق أهداف اجتماعية مثل تخفيف الاضطرابات والمشكلات وتحقيق الاستقرار

السياسي، كما قد تهدف الحكومات من تدخلها في تنظيم الأجور إلى تحقيق أهداف سياسية لكسب العمال والمنظمات النقابية إلى جانبها.

تطور المستوى العام للأجور:

يرتبط المستوى العام للأجور بعوامل متعددة ويتغير هذا المستوى تبعاً لتأثير تلك العوامل، ولكن من المهم جداً الإشارة إلى أن حركة الأجور، حتى تكون فعلية من جهة، وإيجابية في تأثيرها على الاقتصاد الوطني من جهة أخرى، يجب أن تنسجم مع حركة إنتاجية العمل من ناحية ومع حركة الأسعار من ناحية أخرى، إذ لابد من التفريق بين الأجر الاسمي والأجر الفعلي، فالأجور الاسمية هي مجموع المبالغ النقدية التي تدفع إلى العمال لقاء الأعمال التي يقومون بها، ولكن كمية النقود التي يتقاضاها العمال لا تعطي أي مؤشر عن استهلاكهم الفعلي، في حين تدل الأجور الفعلية، في ضوء مستوى الأسعار، على كمية السلع والخدمات التي يمكن للعمال الحصول عليها مقابل أجورهم الاسمية، وبتعبير آخر إن الأجر الاسمي يقيس كمية النقد أما الأجر الفعلي فيقيس القوة الشرائية والمهم للعامل وللاقتصاد الوطني حركة الأجر الفعلي، لأنها تحدد الطلب الاستهلاكي الفعال الذي يتوقف عليه تصريف الإنتاج في الأسواق، وتجديد الإنتاج الاجتماعي، ولابد من القول إن جميع العوامل المؤثرة في تحديد مستوى الأجور تسهم أيضاً في تطور المستوى العام للأجور، فكلما ارتفعت تكاليف المعيشة مثلاً يتحرك الحد الأدنى للأجور ليتلاءم مع ارتفاع التكاليف ويكون فعل "القانون الحديدي للأجور" مؤثراً أيضاً، ثم إن ازدياد قوة الطبقة العاملة وتحسن مستوى تنظيمها النقابي يجعلها أكثر قدرة على زيادة نصيبها من الناتج القومي، إضافة إلى أن ارتفاع مستوى النمو الاقتصادي وزيادة الدخل القومي يعملان في اتجاه حركة الأجور نحو الأعلى لتكون كتلة الأجور متوافقة مع التحسن الذي يطرأ على مستوى الرفاه من جهة، وقادرة على امتصاص السلع الاستهلاكية التي يزداد إنتاجها من جهة ثانية.

يجري قياس المستوى العام للأجور بعدة مقاييس أهمها نسبة كتلة الأجور

إلى الدخل القومي، فكلما كانت هذه النسبة مرتفعة دل ذلك على تحسن المستوى العام للأجور، كما يمكن قياس تطور المستوى العام للأجور بمقارنة متوسط الأجر أو الحد الأدنى للأجور المقرر مع مستوى المعيشة، وكلما كان متوسط الأجر أو الحد الأدنى مرتفعاً قياساً بمستوى المعيشة دل ذلك على تحسن في مستوى الأجور لصالح العمال، وتدل الإحصاءات أن المستوى العام للأجور يتطور في الدول الصناعية المتقدمة نحو التحسن في مصلحة زيادة حصة الأجور من الدخل القومي من جهة ونحو تحسن النسبة بين متوسط الأجور ومستوى المعيشة من جهة ثانية، مما يخلق وضعاً مستقراً من الناحيتين الاقتصادية والاجتماعية في هذه البلدان، في حين يلاحظ اتجاه معاكس في البلدان النامية على الرغم من تزايد نسبة العاملين بأجر إلى مجموع العاملين في هذه البلدان[1].

إجمالي الناتج القومي: Gross National Product (GNP)

إجمالي الناتج المحلي بالإضافة إلى "عامل الدخل من الخارج"- الاستثمار أو العمل في الخارج.

إجمالي الناتج المحلي: Gross Domestic Product (GDP)

إجمالي قيمة معدل الإنتاج لدولة ما والدخل والإنفاق في نطاق الحدود الفعلية للبلد.

احتياطي العملة: Currency reserves

احتياطي العملة هو الكميات النقدية التي يحتفظ بها المصرف أو الدولة لأهداف معينة، ففي بعض الدول يقوم المصرف المركزي بفرض نسبة معينة من الإيداعات النقدية الفردية لدى المصارف، وتحتفظ هذه المبالغ في المصرف المركزي باسم الاحتياطي الإجباري، وقد تحتفظ البنوك بمقدار أعلى مما يطلب المصرف

(1) مطانيوس حبيب، الموسوعة العربية، المجلد الأول، ص404 (بتصرف).

المركزي تحت مسمى احتياطي اختياري.

يوجد أيضاً نوع آخر من الاحتياطي، وهو احتياطي الدولة من العملات الأجنبية، ويسمى احتياطي النقد الأجنبي Foreign exchange reserves، وهي بالمعنى الحرفي الودائع والسندات من العملة الأجنبية فقط التي تحتفظ بها المصارف المركزية والسلطات النقدية ولكن يشمل المصطلح في الاستخدام الشعبي الشائع صرف العملات الأجنبية والذهب، ويمثل احتياطي النقد الأجنبي مؤشر هام على القدرة على تسديد الديون الخارجية والدفاع عن العملة، ويستخدم لتحديد التصنيفات الائتمانية للدول ومن جهة أخرى الصناديق الحكومية الأخرى التي تحتسب ضمن الأصول السائلة التي يمكن استعمالها لوفاء الديون في أوقات الأزمات وتشمل صناديق تثبيت الأسعار والمعروفة أيضا باسم صناديق الثروة السيادية[1].

احتياطي المصرف: Bank reserves

احتياطي المصرف Bank reserves هي حيزات المصرف من الودائع مع مصارفها المركزية (مثل البنك المركزي الأوروبي أو الاحتياطي الفدرالي)، إلى جانب النقود التي تحتفظ بها في خزائنها، بعض المصارف المركزية لبعض البلدان تحدد القدر الأدنى من قيمة الاحتياطي، حتى في حال عدم وجود هذا القدر الأدنى، من المحبذ أن تمتلك البنوك قدراً أدنى من الاحتياطي تحسباً للتقلبات.

يمكن تعريف احتياطي المصرف أيضاً بأنه نسبة تفرض على الودائع من قبل البنك المركزي على البنوك لحماية أصحاب الودائع من إفلاس هذه البنوك في المستقبل من ناحية احترازية، ومن ناحية أخرى تستخدم هذه النسبة التحكم في الاقتصاد وكمية النقد في الأسواق عن طريق زيادة النسبة أو تقليلها.

تعتبر إحدى الأدوات التي تستطيع الدولة السيطرة بها على كمية النقد في الأسواق بواسطة البنك المركزي، فإذا أرادت الدولة تشجيع الاستثمار أو تقليل قيمة العملة محلياً تعمل على تخفيض هذه النسبة مما يؤدي لزيادة كمية النقد في البنوك

(1) مصطلحات اقتصادية http://www.fxeverest.com

فتستطيع الأخيرة إعطاء كمية أكبر من القروض للأفراد ، وبتالي زيادة النقود في الأسواق فتزيد القوة الشرائية في الأسواق فتنخفض قيمة العملة وبالعكس، إذا أرادت الدولة زيادة قيمة العملة أو وجود مشاكل اقتصادية في الأسواق تعمل الدولة بواسطة البنك المركزي على زيادة نسبة النقد الإلزامي فعندها تقل كمية النقد في البنوك فيقلل الاقتراض من البنوك فيؤدي إلى تقليل كمية النقد في الأسواق فتقل القوة الشرائية في الأسواق ينتج عن ذلك زيادة قيمة العملة[1].

احتياطيات : Reserves

أموال محفوظة مقابل التزامات آجلة متوقعة، عادة مزيج من العملات الأجنبية القابلة للتحويل والذهب وحقوق السحب الخاصة، احتياطيات رسمية لتضمن أن الحكومة يمكن أن تفي بالالتزامات قصيرة الأجل، أصل في ميزان المدفوعات.

الاختلاف : divergence

عندما يفشل نوعين من المؤشرات في تحديد اتجاه معين للسعر، يكون ذلك مؤشراً لتحرك تصحيحي كبير للسوق أو لتحرك بالاتجاه المعاكس، وبالغالب ما تصدق جميع التوقعات لجميع تشكيلات (double-tops/bottoms) و(triple-tops/bottoms).

أخذ غطاء عملة آجل : Forward Cover Taking

عقود آجلة للحماية من التحركات في سعر الصرف.

أداة مالية : Financial instrument

الأدوات المالية هي القابلة للتداول أو التجارة وهي أحد الأصول من أي نوع كانت، سواء كانت نقداً، أم أدلة على وجود ملكية في كيان، أو حق تعاقدي

(1) معايير المحاسبة الدولية http://www.iasplus.com/index.htm

لاستلام أو تسليم، نقداً أو صك آخر المالي.

وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية رقم 32 و39، ويعرف بأنه "أي عقد أن يعطي أحد الأصول المالية لكيان معين ومسؤولية مالية أو أداة حقوق ملكية لكيان آخر".

الإدارة المالية : Financial Management

تعد إدارة الشؤون المالية من أهم الوظائف الرئيسة في المشروعات الاقتصادية إذ لا تمكن ممارسة النشاطات المختلفة في المشروع إنتاجاً أو تسويقاً من دون توافر الأموال اللازمة للإنفاق على هذه النشاطات.

وتتركز الوظيفة المالية في المشروع حول إدارة الأموال التي تتمثل في الحصول على الأموال اللازمة للمشروع من جهة، ثم استخدام هذه الأموال استخداماً اقتصادياً رشيداً من جهة أخرى.

وهكذا يمكن تعريف الإدارة المالية بأنها الوظيفة التي تهدف إلى تحديد حاجات المشروع الاقتصادي من الأموال اللازمة لتوفير احتياجاته من التجهيزات ووسائل الإنتاج من جهة، ولتمويل عملياته الجارية من جهة أخرى، ولكي تتحقق الأهداف المتوخاة من توفير الأموال اللازمة للمشروع لابد من أن يتم ذلك في الوقت المناسب، وبأقل كلفة ممكنة، وألا يؤدي ذلك إلى التأثير في استقلال المشروع، أي أن على الإدارة المالية اختيار أفضل البدائل فيما يتعلق بتوقيت التمويل، ونوعه ومصادره المتاحة، ولا يقتصر دور الإدارة المالية على توفير الأموال، بل يتجاوز ذلك إلى السهر على سلامة استخدام هذه الأموال استخداماً اقتصادياً رشيداً فعالاً، وهذا يعني ممارسة دور الرقابة على استعمال الأموال.

ولما كان نشاط المشروع لا يتناول الحاضر فقط بل يمتد إلى المستقبل، فإن دور الإدارة المالية لا يقتصر على حل المشاكل المالية الآنية فحسب، بل يسهم في تحديد الخيارات الأساسية في حياة المشروع، وآفاق تطوره في المستقبل.

وهكذا فإن الإدارة المالية تشمل مهام متعددة تتناول أساساً التخطيط المالي

لتحديد حاجة المشروع الآنية والمستقبلية إلى الأموال وتوفيرها في الوقت المناسب ومن المصدر المناسب، ثم الرقابة على استخدام هذه الأموال وتقويم النتائج التي تتحقق باللجوء إلى وسائل التحليل المالي المختلفة.

التحليل المالي:

يُعد التحليل المالي إحدى الأدوات الأساسية للإدارة المالية في المشروع الاقتصادي، ولما كانت أهم أهداف الإدارة المالية تتمثل في البحث المستمر عن تحقيق التوازن في المشروع، وتأمين تمويله، ومراقبة سير أعماله والنتائج التي يحققها، فإن مهام التحليل المالي تتركز في البحث عن الشروط اللازمة لتحقيق التوازن المالي في المشروع وتحليل نتائج أعماله، من أجل تنفيذ هذه المهام يعتمد التحليل المالي على دراسة البيانات المالية والمحاسبية وتحليلها وتفسيرها، وكشف العلاقات القائمة بينها، وذلك بهدف كشف مواطن القوة، والعمل على تعزيزها ودعمها.

وتختلف الغاية من التحليل المالي والوسائل التي يستخدمها والبيانات التي يحتاج إليها باختلاف الجهات التي تقوم بهذا التحليل، ويسعى كل طرف من الأطراف المعنية بالتحليل المالي إلى الإجابة عن مجموعة من التساؤلات التي تمس مصالحه، والأطراف الأساسية التي تهتم بتحليل الوضع المالي للمشروع هي التالية:

- إدارة المشروع: المشروع الاقتصادي، فيما يتصل بالإدارة، كل متكامل تتضافر فيه كل الجهود، وفي مختلف أوجه النشاط، لتحقيق هدف محدد، ولذلك فإن اهتمام الإدارة ينصرف إلى تعرف الجوانب الإيجابية والسلبية في نشاط المشروع وتقويم نتائج أعماله، فالتحليل المالي فيما يتعلق بالإدارة أداة تحليل واستقصاء وتفسير ورقابة وتقويم أداء، وتساعد نتائج التحليل المالي وتحليل النتائج التي يحققها وتفسيرها في وضع الخطط المستقبلية للمشروع، فالتخطيط السليم للمستقبل يجب أن يأخذ تجربة الماضي والدروس المستفادة منها في الحسبان.

- الدائنون: يتألف دائنو المشروع عادة من فئتين هما: أصحاب الديون طويلة الأجل ومتوسطة الأجل، وأصحاب الديون قصيرة الأجل، إن جُلّ اهتمام دائني المشروع ينصرف إلى دراسة وضعه من زاوية قدرته على الوفاء بالتزاماته ووفاء ديونه، ومن ذلك تسديد الفوائد المترتبة على هذه الديون، في مواعيد استحقاقها.
- أصحاب المشروع: أصحاب المشروع هم المساهمون في شركات الأموال أو الشركاء في شركات الأشخاص أو الدولة في الشركات العامة، إن ارتباط هؤلاء الوثيق بمصير المشروع ونجاحه، يجعل اهتمامهم يتركز على سلامة الهيكل المالي العام للمشروع من جهة، ومعرفة قدرته على تحقيق الربح وما سينتج عن ذلك من عائد على الأموال المستثمرة فيه من جهة أخرى.
- جهات أخرى: وهي مجموعة الأطراف الأخرى التي ليس لها ارتباط مباشر بالمشروع، مثل أجهزة التخطيط، والمراكز الإحصائية ومصالح الضرائب، وغيرها من الجهات التي تهتم بتحليل الوضع المالي للمشروع ودراسته من أجل الحصول على بيانات محددة تتعلق بالنشاطات التي تمارسها هذه الجهات.

الخطة المالية:

تقوم إدارة المشروع الاقتصادي على مجموعة من القرارات، وفي الوقت الذي تتميز فيه هذه القرارات بالبساطة وقلة العدد في المشروعات الصغيرة، فإن طبيعة المشروعات الكبيرة واتساع نشاطاتها تجعل هذه القرارات أكبر عدداً وأكثر تعقيداً، وكلما كبر حجم المشروع وازدادت متطلبات نموه احتاج إلى مزيد من الاستثمارات، ثم إلى مزيد من الإنفاق، مع ما يرافق ذلك من زيادة في حجم المخاطرة.

إن تسارع الأحداث والتطورات الاقتصادية، والوتائر العالية للتقدم التقني، تفرض على المشروع الاقتصادي محيطاً دائم الحركة يقتضي منه التكيف المستمر والتفاعل مع المتغيرات، واتخاذ القرارات المناسبة في الأوقات المناسبة، لذلك فإن المشروع الاقتصادي يجد نفسه على الدوام أمام عدد من الخيارات التي تقتضي اتخاذ

قرارات متعددة الاتجاهات، منها ما يتعلق بالحاضر ومنها ما يتعلق بالمستقبل.

إن التخطيط لنشاطات المشروع المستقبلية يتناول نوعين رئيسين من النشاط: الأول يتناول الإنتاج والمبيعات في الدورة المالية القادمة، أي ما يُدعى بالنشاط الجاري أو بالعمليات الجارية في الأجل القصير، والثاني يتعلق بالنشاط الاستثماري الذي يتناول الحصول على أصول ثابتة جديدة، ويمتد في أغلب الأحيان على مدى عدد من السنوات القادمة، وفي كلتا الحالتين على المشروع أن يخطط لنشاطاته المستقبلية في صورة خطة قصيرة الأجل (موازنة تقديرية) لعملياته الجارية، وفي صورة خطة طويلة الأمد تتناول عملياته الاستثمارية، ولابد للمشروع من أن يقدر النفقات والإيرادات المتوقعة من جهة ومصادر التمويل من جهة أخرى، إضافة إلى ضرورة المحافظة على التوازن المالي للمشروع وتحقيق ربح مناسب، وهذا يستدعي أن يكون لدى المشروع خطة مالية قصيرة الأجل من أجل عملياته الجارية تتناول تقدير النفقات والإيرادات والحاجة المتوقعة إلى التمويل قصير الأجل ومصادره، وخطة مالية طويلة الأجل فيما يتعلق بعملياته الاستثمارية، ومبالغ التمويل اللازمة، والجدول الزمني لها ومصادر هذا التمويل، وباختصار يمكن القول إن الخطة المالية هي التعبير المدروس والمتوازن لخطة المشروع بشقيها الجاري والاستثماري.

وسائل التمويل:

يحتاج المشروع إلى الأموال من بداية إنشائه، للحصول على وسائل الإنتاج والتجهيزات اللازمة لمباشرة العمل، ثم إلى تمويل عملياته الجارية ونشاطه اليومي، وبعد ذلك، وللتوسع والتطور في مراحل لاحقة.

إن اختيار وسيلة التمويل الملائمة يرتبط ارتباطاً وثيقاً بطبيعة العملية المطلوب تمويلها من حيث كونها من العمليات الجارية أو من العمليات الاستثمارية من جهة، وبالمدة المناسبة للتمويل، تمويل طويل الأجل أو تمويل قصير الأجل من جهة أخرى، فالمبدأ الأساسي المعروف لاختيار وسيلة التمويل الملائمة يقوم على أساس أن العمليات طويلة الأجل تحتاج إلى تمويل طويل الأجل، أما العمليات الجارية قصيرة الأجل

فيمكن تمويلها من مصادر تمويل قصيرة الأجل، وبمعنى آخر تجب المحافظة على القاعدة التي تقول بضرورة تحقيق الانسجام بين درجة استحقاق التمويل، ودرجة سيولة العناصر أو العمليات المطلوب تمويلها.

تمويل الأصول الثابتة: لما كانت درجة سيولة الأصول الثابتة ضعيفة جداً، فإن تمويلها يجب أن يتم بوساطة مصادر تمويل طويلة الأجل:

بوساطة الأموال الخاصة: أي من رأس المال المخصص للمشروع عند إنشائه، وفي مراحل زيادة رأس المال اللاحقة، أو من الأموال المقتطعة فيما بعد من أرباحه على شكل احتياطات، أو من الاهتلاكات عند استبدال الأصول الجديدة بالأصول الثابتة القديمة.

بوساطة القروض طويلة الأجل ومتوسطته: وذلك إما عن طريق طرح القروض للاكتتاب في الأسواق المالية، أو عن طريق الاقتراض من المصارف ومؤسسات الإقراض المتخصصة، أو من بعض الجهات الحكومية المختصة فيما يتصل بمشروعات القطاع العام.

تمويل الأصول المتداولة: تتميز الأصول المتداولة بالدوران والتغير من شكل إلى آخر، إلى أن تتحول في نهاية الدورة الإنتاجية إلى سيولة نقدية، ولما كانت درجة سيولة هذا النوع من الأصول أكبر من درجة سيولة الأصول الثابتة، وهي تتحول في مدة يختلف طولها بحسب طبيعة المشروعات إلى سيولة نقدية، فإنه ليس من الضروري تمويلها من مصادر تمويل طويلة الأجل، وإنما يمكن أن يتم ذلك من مصادر تمويل قصيرة الأجل.

غير أن ضرورة الاحتياط لمخاطر تباطؤ دورات بعض هذه العناصر، أو التقلبات الموسمية التي قد تواجهها بعض المشروعات، تقتضي أن يكون جزء من الأصول ممولاً من مصادر تمويل طويلة الأجل لتؤلف هامش أمان للمشروع يتمثل في شكل رأس مال عامل صاف.

ويتناول التمويل قصير الأجل توفير المواد الأولية، ودفع أجور اليد العاملة، والمصاريف الأخرى، أي تمويل الدورة الإنتاجية، ويمكن أن يخصص جزء منه

لتمويل المبيعات الآجلة فيسهم بذلك في تمويل الدورة التجارية، ومن الناحية العملية يمكن أن يتم التمويل قصير الأجل عن طريق الاقتراض من المصارف بأشكال متعددة مثل حسم الأسناد التجارية، والحسابات المدينة على المكشوف، وقروض التمويل.. أو بالحصول على تسهيلات دفع من قبل الموردين[1].

إدارة المخاطر: Risk management

تعريف أو قبول أو قياس مقابل المخاطر التي تهدد المكاسب أو كيان مؤسسة ما، بالنسبة للصرف الأجنبي إدارة المخاطر تستلزم اعتبار السوق وسيادة الدولة والبلد والتحويل والتوصيل والائتمان ومخاطر الطرف الآخر وبنود أخرى[2].

الادخار: Saving

الادخار ظاهرة اقتصادية أساسية في حياة الأفراد والمجتمعات، وهو فائض الدخل عن الاستهلاك، أي إنه الفرق بين الدخل وما ينفق على سلع الاستهلاك والخدمات الاستهلاكية، لذلك يطلق بعضهم أيضاً على الادخار لفظ "الفائض"، ويكمن الادخار في اقتطاع يستهدف تكوين احتياطي، علماً أن هذا الاحتياطي يمكنه أن يفيد بالتناوب للاستثمار أو لاستهلاك آجل.

الادخار الاختياري والادخار الإجباري:

يمكن تقسيم الادخار في الاقتصاد الحديث إلى قسمين: الادخار الاختياري والادخار الإجباري.

الادخار الاختياري:

وهو الادخار الحر الذي يقوم به الفرد طوعاً واستجابة لإرادته ورغبته نتيجة لموازنته بين وضعين: وضع إقدامه على إنفاق دخله ووضع إمساكه عن هذا الإنفاق،

---

(1) صالح فلوح، الموسوعة العربية، المجلد الأول، ص591 (بتصرف).

(2) دليل المحاسبين: http://www.jps-dir.com

وتسهم جملة من الإجراءات والسياسات في زيادة حجم الادخار الحر عن طريق إيجاد الوعي الادخاري لدى المواطنين وتنميته، ودعم الضمانة والثقة بالادخار، وتطوير المؤسسات الادخارية وتوسيعها وتحسين خدماتها.

ولا تزال المؤسسات الادخارية في البلدان النامية محدودة العدد وقاصرة على تقديم الخدمات الضرورية للمدخر نتيجة لأسباب إدارية وفنية، إضافة إلى أن الادخارات الفردية مقصورة في الغالب على المدخرين في المدن، ويكاد الادخار أن يكون معدوماً في المناطق الريفية لعدم وجود فروع للمؤسسات الادخارية كالمصارف وصناديق توفير البريد.

الادخار الإجباري: Compulsory Savings

الادخار الإجباري هو ذلك الجزء من دخل الفرد الذي يستقطع منه بطريقة إجبارية أو إلزامية مثل المبالغ المستقطعة من الأجور والمرتبات لصناديق الادخار الخاصة بالعاملين، أو للتأمينات الاجتماعية، أو للتأمين والمعاشات، أو لصناديق التعويض، أو لحساب مكافأة نهاية الخدمة وغيرها من المبالغ التي تستقطع بحكم القانون ولها صفة الدورية ليستفيد منها المستقطع منه في مدة معينة أو مرحلة مستقبلية[1].

وهو ادخار يجبر عليه الأفراد نتيجة لمقتضيات قانونية أو لقرارات حكومية أو قرارات الشركات، وقد انتشر الادخار الإجباري في الاقتصاد الحديث وفي مقدمة مجالاته المجالات الخمسة التالية:

- نطاق الادخار التقاعدي لدى صناديق المعاشات والتأمينات الاجتماعية: وهذا النوع من المدخرات له أهمية خاصة لاتساع مجاله ولتمتعه بصفة الاستمرار والثبوت.
- نطاق ادخار الشركات: وهذا النوع من المدخرات يتكون عندما تقرر الهيئة

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

العامة لإحدى الشركات دعم احتياطياتها أو عدم توزيع قسط من أرباحها قصد القيام بتمويل ذاتي، فيترتب على ذلك تناقص في الأرباح الموزعة على المساهمين.

- نطاق الادخارات عن طريق الضرائب: إذ تُحصّل الدولة الكثير من الأموال مما يوفر لها إمكانات أكبر للاستثمار في المشروعات الإنمائية من جهة، وتقليص الاستهلاك من جهة أخرى، ولاسيما الاستهلاك الخاص المرتبط بالتبذير والإنفاقات غير المسوَّغة.

وللضرائب في الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة أثر مهم في معالجة المشاكل الناجمة عن الدورة الاقتصادية وإفرازاتها وإعادة توزيع الدخل الوطني وتغذية خزانة الدولة، ولاسيما في المراحل التي تزيد فيها النفقات زيادة كبيرة إثر الاندفاع نحو التسلح.

أما في الدول النامية، فإن للضرائب أثراً كبيراً في خدمة تمويل التنمية، وهي تسوَّغ بالدرجة الأولى بضعف إمكانات الادخار الحر وضرورة تحقيق الأهداف التالية: ضغط الاستهلاك وكبح جماحه وتحويل الموارد منه إلى الاستثمار، وتحويل موارد مبعثرة من أيدي الأفراد إلى يد الدولة لتمويل الاستثمار العام، وتوفير الحوافز لزيادة الاستثمار وتوجيهه، وتقليل الفوارق الاقتصادية.

- القروض: ويمكن تقسيمها إلى قسمين: القروض الداخلية والقروض الخارجية.

إن القروض العامة الداخلية هي الأداة التي يُلجأ إليها بسبب شح الادخار الحر وقصور الادخار الإجباري ممثلاً في الضرائب، ويسوَّغ الاقتراض الداخلي في الدول النامية غالباً بتفشي ظاهرة الاكتناز وانتشار ظاهرة الإنفاق الكمالي والمظهري والتفاخري وتدفق الاستثمارات إلى الميادين غير المنتجة، إذ يساعد الحصول على القروض وتوجيهها وفقاً لأهداف الخطة العامة للدولة وعلى أساس معايير الاستثمار مساعدة كبيرة في دعم جهود التنمية الاقتصادية.

وتعترض سبيل الاقتراض الداخلي في الدول النامية مصاعب منها عدم توافر

سوق نقدية منتظمة لتداول القروض القصيرة الأجل، وعدم نضج سوق رأس المال للتعامل في السندات الحكومية وسندات الشركات التجارية والصناعية، وعدم نماء العادة الادخارية المصرفية وضعف كفاية أجهزة تعبئة المدخرات وصغر حجم القطاع الصناعي.

أما القروض الخارجية فهي الأداة التي تلجأ إليها الدولة بسبب قصور التمويل المحلي ورغبتها في تجنب بعض المخاطر الاقتصادية الداخلية كالتدهور النقدي أو عدم الرغبة في تحمل ضرائب أعلى.

وتساعد القروض الخارجية، إذا أحسن استخدامها، على زيادة الناتج وتنمية الصادرات وبدائل المستوردات، مما يسهم في زيادة الدخل الوطني والمدخرات الوطنية وتحسين الميزان التجاري، كما تعاون على منع التضخم وتجنب تدهور العملة الوطنية.

- التمويل التضخمي: إذا لم يتيسر استدراك الفائض الاقتصادي من قطاعات الاقتصاد القومي طواعية بفضل الادخار الحر أو كرهاً بوساطة الضرائب أو عن طريق القروض، فإنه يمكن أن يُستَحدث ادخار بزيادة وسائل الدفع والائتمان ثم الاستحواذ عليها واستخدامها في تمويل التنمية باسم التمويل التضخمي.

والتمويل التضخمي أو التمويل بالعجز وسيلة لتحويل الموارد من الاستهلاك الجاري إلى التكوين الرأسمالي بإصدار نقود أو ائتمان لسد الفجوة التي تحدث في تمويل خطة التنمية الاقتصادية.

وتختلف الحال فيما يتصل بوسيلتي التمويل بالعجز أي الائتمان المصرفي وإصدار النقود، يجب في الحالة الأولى توفية السلف المصرفية بعد انتهاء أجلها فتتحقق وسيلة للسحب التلقائي للقوة الشرائية الإضافية التي ألقي بها في التداول، الأمر الذي لا يحدث في حالة إصدار النقود مما يحتاج إلى عملية بطيئة وصعبة، ويتحقق التمويل بالعجز غالباً في الدول المتقدمة اقتصادياً بالحصول على الائتمان من الجهاز المصرفي، في حين يكون في الدول النامية غالباً عن طريق إصدار النقود.

الادخار بين الاستثمار والاكتناز:

كان التقليديون يخلطون بين الادخار والاستثمار لأنهم يرون أن الادخار هو قرار بعدم استهلاك قسط من الدخل واستعماله في استثمار أي في شراء رؤوس أموال، فكانوا يتصورون وضع المنظم الأوربي التقليدي الذي يستغل رأس ماله بنفسه ويمسك عن نفقات الاستهلاك قصد الزيادة من الاستثمارات، أما اليوم فقد استقلت عملية الادخار عن عملية الاستثمار لأن الأشخاص الذين يقومون بالعملية الأولى يختلفون في الغالب عن الأشخاص الذين يقومون بالعملية الثانية، فالادخار هو تنازل عن استهلاك قسم من الدخل، وقد تتعلق عملية الادخار هذه بالأفراد والأُسر أو بالمشروعات أو بالدولة.

وتتوجه الادخارات بمعظمها في الاقتصاد الحديث إلى المؤسسات المصرفية والمالية في شكل ودائع أو بمقابل شراء أسهم، وتقوم هذه المؤسسات بتوجيه هذه الادخارات إلى قطاع الإنتاج لتستثمرها، وهناك قسط من الادخار يبقى جامداً خارج الدورة النقدية وهو الذي يكوّن الاكتناز ويشمل الأموال التي تبقى بيد أصحابها في شكل سيولة أو في شكل بعض المواد التي يضمن عدم تغير قيمتها مثل الذهب والصوف، وليس لهذه الأموال أي دور اقتصادي نافع لأنها لا تدخل في مجال الاستثمار.

دوافع الادخار:

تقوم عملية الادخار على دعامتين أساسيتين هما: القدرة الادخارية والرغبة الادخارية، فالقدرة الادخارية هي قدرة الفرد على تخصيص جزء من دخله من أجل المستقبل، وهي تُحدَّد بالفرق بين حجم الدخل وحجم الإنفاق، ويتوقف هذا الأخير على نظام معيشة الفرد وسلوكه وتصرفاته، ومن ثم فإن القدرة الادخارية ليست متوقفة على حجم الدخل المطلق، بل هي مسألة نسبية تختلف من فرد إلى آخر وتتغير بتغير الظروف.

أما الرغبة الادخارية فهي مسألة نفسية تربوية تقوى وتضعف تبعاً للدوافع

التي تدعو للادخار ومقدار تأثر الفرد والطبقات الاجتماعية بهذه الدوافع.

وأهم الدوافع النفسية للادخار هي عطالة معينة في الاستهلاك عندما يرتفع الدخل، والرغبة في تنظيم النفقات تبعاً للتغيرات المتوقعة أو غير المتوقعة في المُركّب "دخل- حاجة"، والرغبة في الإثراء.

أما الظروف التي تحدد درجة نشاط الدوافع الموضوعية فهي بالدرجة الأولى: الدخل، ومعدل الفائدة، والنظام المالي، ودرجة الاستقرار الاجتماعي والدولي، والنظام الاقتصادي- الاجتماعي.

الدخل:

يُعدّ الدخل عاملاً أساسياً في زيادة الادخار أو انخفاضه، فإذا زاد الدخل بنسبة معينة فإن الاستهلاك سيزداد، ولكن الادخار سيزداد بنسبة أكبر من نسبة الاستهلاك، وهذا يعدّ بنظر كينز قانوناً نفسياً أساسياً.

معدل الفائدة:

يختلف الاقتصاديون فيما بينهم حول تأثير معدل الفائدة على تكوّن الادخار في الاقتصاد الوطني، ففريق منهم يرى أن انخفاض معدل الفائدة يُسهم في ارتفاع حجم الادخار نتيجة للزيادة التي يحدثها الانخفاض في حجم الاستثمار وفي الدخل القومي، وعلى النقيض من ذلك يرى هذا الفريق أن ارتفاع معدل الفائدة يقود إلى انخفاض حجم الادخار نتيجة للنقص الذي يحدثه ذلك الارتفاع في حجم الاستثمار وفي الدخل القومي إذ الدخل في نهاية المطاف هو مصدر كل ادخار.

ويرى فريق آخر أن انخفاض معدل الفائدة يؤثر سلباً على الادخار إذ يثبط من عزيمة أصحاب الدخول في تأجيل استهلاكاتهم وتكوين الادخار.

والأمر لا يتعدى الاحتمال لأن سلوك أصحاب الدخول والمستثمرين لا يتعلق فقط بمعدل الفائدة بل يخضع لمؤثرات أخرى مختلفة، وقد تكون متضاربة التأثير في الادخار.

النظام المالي:

إذا عمدت الدولة إلى زيادة الضرائب على الدخول انخفض حجم مدخرات الأفراد، وعلى العكس إذا عمدت الدولة إلى تخفيض الضرائب فقد يؤدي ذلك إلى زيادة القدرة على الادخار.

درجة الاستقرار الاجتماعي والدولي:

تؤثر التوقعات التي تحدث في أوقات الأزمات الاقتصادية والحروب في حجم الادخار: فتوقع الأفراد حدوث نقص في إنتاج سلعة استهلاكية معينة يؤدي إلى تهافتهم على شرائها بكميات وافرة تكفي لاحتياجاتهم مستقبلاً مما يؤدي إلى نقص المدخرات.

النظام الاقتصادي- الاجتماعي:

النظام الاقتصادي- الاجتماعي هو الذي يحدد في نهاية المطاف توزيع الدخل على طبقات المجتمع، فهناك فارق كبير في مصدر المدخرات بين بلدان المجتمع الرأسمالي والمجتمع الاشتراكي، ففي ظل الرأسمالية تتكون المدخرات من ادخار أصحاب رؤوس الأموال الكبيرة بالدرجة الأولى، أما في ظل الاشتراكية حيث يعاد توزيع الثروة والدخل توزيعاً عادلاً بما يحقق تقليل الفوارق بين الطبقات إلى أدنى حد ممكن، فإن القاعدة الشعبية يرتفع نصيبها تدريجياً في الدخل القومي فتزداد قدرتها على الادخار.

نظرية الادخار:

تعدّ نظرية كينز في الادخار من أوسع النظريات انتشاراً في الاقتصاد الرأسمالي الحديث، وخلاصة هذه النظرية أن الادخار تابع للاستثمار ويليه، فالاستثمار يؤدي إلى توفير الدخل الذي يؤدي إلى الادخار.

إن نظرية كينز للتوازن الاقتصادي العام تقوم على ثلاث قواعد أساسية هي:

- هدم مبدأ التوازن الاقتصادي العام **وفق وجهة نظر التقليديين والتقليديين الجدد من أمثال الاقتصادي الفرنسي ليون فالراس.**

- عرض نظرية جديدة للتوازن الاقتصادي العام.
- عرض سياسة جديدة تقضي بتدخل نشيط وفعال للدولة في الحياة الاقتصادية لتجديد الإنتاج الرأسمالي من وجهة نظر مصالح طبقة الرأسماليين قاطبة، في حين كانت النظريات السابقة تركز اهتمامها على المشروعات الفردية متجاهلة أهمية الدخل الاقتصادي الكلي في معالجة مسائل التوازن الاقتصادي العام.

إن منطلق كينز في هدمه لنظرية التوازن التقليدية هو محاولته القضاء على قانون ساي وذيوله، ففي رأي ساي ومؤيديه أن العرض يؤدي إلى الطلب أي طلب ما يعرض، فليس هناك إذن أي مشكلة في تقسيم الإنتاج إلى سلع استهلاكية وسلع إنتاجية.

أما من حيث رأس المال فإن الفائدة، التي هي سعر رأس المال، قادرة على أن تنظم استعمال الدخل بين الاستهلاك والادخار مما يؤدي إلى حصول التوافق بين عرض رؤوس الأموال الناتجة عن الادخار وطلب رؤوس الأموال هذه بقصد الاستثمار.

فإذا زادت حاجة المستحدثين إلى رأس المال يكفي أن يرفعوا معدل الفائدة حتى يقبل المستهلكون أن يخفضوا استهلاكهم ويزيدوا ادخارهم مدفوعين بارتفاع الفائدة، وبالعكس إذا قلت حاجة المستحدثين إلى رأس المال انخفضت الفائدة فزاد الاستهلاك ونقص الادخار، ومن ثم فإن هذه الآلية العفوية تضمن بقاء الاستثمار مساوياً دائماً للادخار.

لكن كينز يناهض هذه النظرية بشدة إذ يرى أن القضية ليست بهذه السهولة، ذلك أن قرارات المستهلكين، وقرارات المستحدثين، وقرارات المدخرين كل منها مستقل عن الآخر لأنها تخضع لدوافع مختلفة.

أما من ناحية المستحدثين: فإن حجم الإنتاج الذي يقرره المستحدثون يتعلق بالطلب المنتظر الذي يتوخونه، آخذين في الحسبان كلف الإنتاج التي عليهم أن يتحملوها في عمليات إنتاجهم. وهذا يعني عملياً أن حجم الإنتاج متعلق بالربح المأمول الذي سيعود للمستحدثين من جراء عمليات الإنتاج، ولكن كيف يحدد هذا الربح؟

يجيب كينز: إن الربح هو الفرق بين المردود الهامشي لرأس المال (أي العلاقة بين المردود المرتقب لوحدة إضافية من رأس المال وبين كلفة إنتاج هذه الوحدة الإضافية) المستخدم في عملية الإنتاج، والفائدة التي يدفعها المستحدث لرأس المال الذي حصل عليه من المقرضين، فإذا كانت الفائدة 5٪ مثلاً والمردود المنتظر 15٪، فإن عامل "الحض على الاستثمار" يكون كبيراً، وبالعكس، إذا كانت الفائدة من شأنها امتصاص الربح المنتظر كله أو قسم كبير منه فإن الحض على الاستثمار يختفي.

وأما من ناحية المستهلك: فيكون السؤال: بماذا يتعلق الطلب الحقيقي (أي الطلب المنتظر) الذي سيأتي من ناحية المستهلكين وهم الذين يملكون الدخل الذي بفضله يشترون الإنتاج ويدخرون، وما الذي سيخصصونه للادخار؟

يجيب كينز: إن هذا الأمر يعود إلى الوضع النفسي للأفراد فهذا الوضع هو الذي يحدد "الميل إلى الاستهلاك" كما يحدد الميل إلى الادخار، والمهم لدى كينز هو الدخل وليس السعر، وهكذا يحل مفهوم السعر الذي بنى عليه التقليديون نظريتهم.

وأما من ناحية المدخرين: فالسؤال هو: ماذا يحدث عندما يزداد الدخل؟ لاشك أن المدخرين سيميلون إلى زيادة ادخارهم أكثر مما سيزيدون استهلاكهم، فإذا زاد الدخل بنسبة 5٪ مثلاً فإن الاستهلاك سيزداد 2٪ أو 3٪ ولكن الادخار يزداد 7٪ أو 8٪ فهو يزداد بنسبة أكبر من زيادة الدخل، وهكذا فإن:

1 >	وزيادة الاستهلاك	1 <	زيادة الادخار
أو	زيادة الدخل		زيادة الدخل
1 >	Δ س	1 <	Δ د
	Δ خ		Δ خ

حيث: د ادخار، س استهلاك، خ دخل.

وهذا يعدّ بنظر كينز "قانوناً نفسياً أساسياً"، وهو يلاحظ لهذا أن الأغنياء يدخرون أكثر مما يوفر الفقراء.

والخلاصة أن كينز يرى أن النظام الاقتصادي يجد نفسه أمام عدد من المتغيرات المستقلة هي:

- أن العرض يخضع لعامل "الميل إلى الاستثمار" وهذا يُحدد بالفرق بين المردود الهامشي لرأس المال ومعدل الفائدة.
- وأن الطلب يتنازعه الاستهلاك والادخار، وهما يخضعان للوضع النفسي لدى الأفراد بين "الميل إلى الاستهلاك" و"الميل إلى الادخار" من دون أن يكون لذلك علاقة بقرار المنتجين.
- وأن معدل الفائدة يخضع هو أيضاً لعوامل اجتماعية نفسية (تفضيل السيولة النقدية، وكتلة النقد المتداولة) من دون علاقة مباشرة بعرض رأس المال أو الطلب عليه.

وكل هذا يجعل من الصعب التصور أن خطة المنتجين ستتفق منذ البدء مع خطة المستهلكين والمدخرين، لذلك يرفض كينز فكرة قيام توازن عام عفوي منذ البداية، ولكنه يقر بضرورة وجود توازن عام في النهاية، فكيف يتحقق ذلك التوازن في مرحلة زمنية ما؟ وعلى أي مستوى؟

الاستثمار والادخار:

توضح النقاط الأربع التالية وجهة نظر كينز في الاستثمار والادخار:

- تعادل الاستثمار والادخار:

يرى كينز أنه في مستوى معين ما هناك تعادل بالضرورة بين الادخار وهو الفائض من الدخل بعد الاستهلاك، والاستثمار وهو زيادة في التجهيزات تعادل الجزء من الدخل الذي لا يمتص بالاستهلاك، فالادخار والاستثمار يتساويان إذن لأن كلاً منهما يساوي ذلك الجزء من الدخل الذي لم يستهلك في نهاية المرحلة، وهكذا فإن تساويهما يتم في النهاية لا في البداية، وهذه الآلية للتعادل بين الاستثمار والادخار ليست أبداً آلية الأسعار كما كان يعتقد التقليديون، إن آلية الأسعار تصلح، كما يرى كينز، على الصعيد الفردي أو على مستوى مشروع منعزل: فانخفاض الأسعار يمكن أن يعطي الفرد أو المشروع مزايا خاصة، وارتفاع الأسعار يُحدث العكس، هذا الانخفاض أو الارتفاع في الأسعار يؤدي إلى نتيجة لم يفهمها التقليديون: فهو يغير

الدخل الموزع، يزيده أو ينقصه، والمعلوم أن الدخل هو الذي تتم بفضله إعادة شراء الإنتاج المتحقق، ويرى كينز أن تغيرات الدخل، وهي التي يرتكز عليها التوازن النهائي، تتوقف على قرار المستحدثين، وبوجه أدق تتوقف على الاستثمارات التي يقررون القيام بها، هذه الاستثمارات لها دور حاسم في الدخل القومي، فهي توجده وهي تكثّره.

- الاستثمار يوجد الدخل وهو يؤدي إلى الادخار:

عندما ينمّي المستحدثون، ومنهم الدولة، استثماراتهم بتمويلها سواء بالادخار السابق، أو بطريقة الإصدار الورقي، أي طريقة التضخم النقدي، فإنهم يوزعون الأموال المتوافرة لديهم بمقابل شرائهم ما يحتاج إليه الاستثمار من مواد أولية ويد عاملة وغيرها، وهم بهذا إنما يزيدون دخل من يتلقى هذه الأموال كالتجار، والصناعيين، والزراعيين، والعمال، وبزيادة هذا الدخل يزيدون إمكان الادخار لدى هؤلاء، فزيادة إضافية في الاستثمار تؤدي- ما دامت البلاد لم تبلغ مستوى الاستخدام الكامل- إلى وجود الادخار إضافة إلى تشغيل كمية من اليد العاملة التي كانت ستبقى عاطلة عن العمل.

- الاستثمار يوجد الإنفاق (المضارب أو المضاعف):

إن الدخل الذي أوجده الاستثمار لن يقتصر على إيجاد الادخار وإنما سيؤدي إلى زيادة الإنفاق، لأن من تلقوه، ومنهم عمال عاطلون عن العمل، سوف يشترون به كميات إضافية من الأرزاق والألبسة وغيرها، مما يؤدي إلى زيادة دخل منتجي هذه السلع الذين سيقومون بزيادة إنفاقهم وزيادة توفيرهم موجدين بذلك لدى آخرين دخلاً إضافياً يؤدي إلى زيادة الإنفاق والادخار، وهكذا تتوسع الأمواج كما تتوسع الدوائر في بركة ماء بعد إلقاء حجر فيها.

إن للاستثمار إذن أثراً محدثاً للدخل، وله كذلك أثر في تكاثر الدخل، وهو ما يطلق عليه "المضارب" أو "المضاعف"، والمضاعف هو المعامل الذي يربط زيادة الإنفاق والدخل، فهو يُفيد أنه عندما يحصل تغيير في مجموعة الاستثمار، فإن

الدخل يتغير في الاستثمار بمقدار (م) مرة.

جوهر السياسة الكينزية في الاقتصاد:

إن السياسة الاقتصادية التي يقترحها كينز تقلب رأساً على عقب الأوضاع التي جاءت بها السياسات التقليدية، فالتقليديون مالوا في سياستهم إلى تصنيف الأولويات كما يلي:

أ- النقد والتمويل أولاً: فالاستقرار النقدي، وتحقيق التوازن في موارد الدولة وإنفاقها، هما الشرطان الأساسيان للازدهار الاقتصادي.

ب- الاقتصاد ثانياً: فالتطور الاقتصادي يجب أن يسير حراً وعفوياً بحيث تحقق آلية الأسعار التوازن فيه.

ج- المسائل الاجتماعية أخيراً: فالتوزيع الأكبر يتطلب إنتاجاً كبيراً.

أما كينز فيحدد هذه الأولويات كما يلي:

أ- المسائل الاجتماعية أولاً: فيجب تحقيق الاستخدام الكامل فهو برهان للصحة الاقتصادية وسبب لها.

ب- الاقتصاد ثانياً: فمتى تحقق الاستخدام الكامل يتحقق الازدهار لتحقيق الارتفاع في الدخل القومي.

ج- النقد والتمويل أخيراً: فلا خوف من التضحية بعد كل هذا بالاستقرار النقدي وموازنة الدولة.

النقد الأساسي الموجه إلى نظرية الادخار الكينزية:

ينطلق النقد الموجه إلى نظرية الادخار الكينزية من أن هذه النظرية وُضعت لمعالجة الأزمات الاقتصادية التي تنتاب الاقتصاد الرأسمالي دورياً، وتبهت إلى أهمية إجراءات الدولة الاقتصادية في هذا المجال بهدف تسريع الانتقال من مرحلة الكساد إلى مرحلة الانتعاش والنهوض، فنمو الإنتاج، يؤثر في مضاعفة الدخل القومي، وهذا له مفعول مضاعف: زيادة الاستثمار والتوسيعالمطرد للإنتاج وزيادة العمالة.

إلا أن هذه النظرية، على أهميتها في التخفيف من حدة تناقضات الاقتصاد

الرأسمالي، فإنها تبقي الجوهر الاجتماعي للرأسمالية خارج نطاقها، فهي تنظر إلى المفهومات الاقتصادية على أنها مقادير رياضية ولا تكشف عن القوانين الاقتصادية الفعلية التي تكمن في أساسها، موضحة إياها بمفهومات نفسية (ميول الناس)، فلا يمكن تفسير تناسب الاستهلاك والدخل باختلاف الميول نحو الادخار، ففي الظروف الواقعية، إذا كان المقصود الشغيلة، فإن الادخار محدود بمستوى الأجر وفي الظروف الراهنة بالتضخم، أي ارتفاع الأسعار، وهنا تصطدم قدرة الرأسمالية على المضاعفة اللامحدودة للإنتاج بمحدودية الإمكان الاستهلاكي للمجتمع، أما فيما يتصل بادخار الرأسماليين، فإن مقداره يتعلق بالإمكان الفعلي للحصول على الربح من رأس المال المستثمر الذي يتحدد بظروف عملية الإنتاج الموسع، ويمكن أن تكون ظاهرة المضاعف حقيقة إلى حد ما فقط عندما تطبق على مرحلة من مراحل الدورة الرأسمالية هي مرحلة النهوض، ولكن كل توسيع لاحق على الطلب يسببه المضاعف إنما يشدد من الإخلال في التناسب بين مختلف جوانب عملية إعادة الإنتاج: بين النزوع نحو التوسيع اللامحدود للإنتاج ومحدودية قدرة السكان على الطلب، بين الادخار والاستهلاك، بين مختلف فروع الإنتاج، مما يؤدي في نهاية المطاف إلى الركود ثم الأزمة.

إن تطبيق الحل الكينزي في البلدان المتخلفة معناه أن إحداث زيادة في الإنفاق الحكومي يجب أن يؤدي إلى استخدام عوامل الإنتاج العاطلة استخداماً يحد تدريجياً من بطالتها ويحقق في النهاية استخداماً كاملاً لها، تماماً كما يجب أن يتم في البلدان المتقدمة، ويؤدي- وهذا شيء ملازم للعملية- إلى زيادة الدخل العام في نهاية المطاف.

بيد أنه تساق الملاحظات التالية في هذا المجال:

- إن القطاع الزراعي في البلدان المتخلفة لا يستطيع أن يزيد حجم إنتاجه بسهولة نتيجة ضعف مرونة إنتاجه في الزمن القصير.
- والقطاع الصناعي الذي يضم على العموم صناعات استهلاكية معروفة (نسيج، أحذية، مواد بناء...) يتصف بعدم وجود طاقة استخدام فائضة، حتى

إن أكثر البلدان المتخلفة تشكو من وجود إشباع في مثل هذه الصناعات، وهذا يعني صعوبة زيادة العمالة وزيادة الإنتاج في هذه الصناعات.

- الزيادة التالية تتجه إلى القطاعات الأخرى، أي إلى القطاعات الخدمية بالدرجة الأولى، وهكذا تؤلف هذه القطاعات الخدمية النشاطات الديناميكية الوحيدة التي ينفتح بها غالباً هيكل الإنتاج على العالم الخارجي المتقدم، ليتم عن طريقه نزفه (بتصدير المواد الأولية) واستنزافه (باستيراد فائض الإنتاج الصناعي الخارجي).

إن هذا الاتجاه قد تأكد في تجارب كثيرة في البلدان المتخلفة التي استخدمت أسلوب التمويل التضخمي أو أسلوب التمويل بالعجز على نطاق واسع، إذ وقعت اقتصادياتها في مزالق كبيرة وتعرضت للتضخم وعدم الاستقرار النقدي.

القنوات الادخارية:

تقسم مصادر الادخار الداخلي إلى مدخرات القطاع الحكومي، ومدخرات قطاع الأعمال، ومدخرات القطاع الأُسري، كما يمكن أن تُقسم مصادر الادخار إلى الادخار العام والادخار الخاص.

ويتألف الادخار العام من الادخار الحكومي، وهو الفرق بين الإيرادات الجارية والنفقات الجارية للحكومة، وادخار القطاع العام وهو الادخار المتكوّن في المشروعات التي تتبع الحكومة.

وتعدّ المصادر التالية من أهم مصادر الادخار العام: فائض المشروعات العامة، وأموال التأمين والمعاشات واشتراكات الضمان والتأمينات الاجتماعية، والمدخرات الخاصة لدى مؤسسات الادخار كصندوق توفير البريد وشهادات الاستثمار التي يصدرها مصرف التسليف الشعبي في سورية، والضرائب المباشرة وغير المباشرة بمختلف أنواعها، والقروض الداخلية والخارجية والتمويل التضخمي أو التمويل بالعجز بإصدار نقد جديد من جانب الحكومة.

ويتألف الادخار الخاص من الادخار في القطاع الأُسري والادخار في قطاع

الأعمال.

ويتحدد الادخار في القطاع الأسري وفقاً للعوامل الرئيسية التالية:

- حجم الدخل، إذ من البديهي أن يكون صاحب الدخل الأكبر أكثر قدرة على ادخار قسم أكبر من دخله.
- الاستهلاك الذي تحدده العوامل الموضوعية كالأسعار والسياسات والعوامل الذاتية كحب الظهور والتمتع بالقوة والجاه.
- العادات والوعي والتقاليد.
- الضرائب والأعباء الاجتماعية.

وفي قطاع الأعمال يختلف تكوين الادخار بحسب نوع المنشآت، ففي المنشآت غير المساهمة كالمزارع ومحلات البيع بالمفرق والحرفيين العاملين لحسابهم الخاص، يتوقف تحديد الادخار على الصفات التنظيمية ونوع الحسابات التي تمسكها هذه المنشآت، أما في بقية المنشآت (الشركات) فيتألف الادخار من:

احتياطيات الاهتلاكات، والاحتياطيات الإجبارية، والاحتياطيات الاختيارية.

ولا شك في أن لمستوى النشاط الاقتصادي العام وإمكانات التوسع والسياسة الضريبية، بما فيها من إعفاءات وميزات، أثراً كبيراً في تحديد حجم ادخارات قطاع الأعمال.

دور الادخار في النشاط الاقتصادي:

لقد لمست معظم الدول أهمية المدخرات في دفع عجلة التنمية الاقتصادية واستمرارها ومن ثم استمرار التقدم والنشاط الاقتصادي وضمان الاستقرار، إذ تعد المدخرات الوطنية الدعامة الأساسية للاستثمار، لذا عملت هذه الدول بمختلف مذاهبها السياسية على تنمية الوعي الادخاري بين أفرادها بشتى الطرق وجذب هذه المدخرات وتجميعها لاستخدامها في تمويل التنمية الاقتصادية بما يتفق وأهداف الدولة وبما يعود على المجتمع بالنفع العام.

ولقد أظهر التطور الاقتصادي أن لصغار المدخرين أهمية كبيرة فيما يمكن أن يُحصل عليه من تجميع مدخراتهم التي تفوق في حالات كثيرة المدخرات التي تُجمع من القلة من ذوي الدخول الكبيرة ولاسيما بعد أن نمت الطبقة العاملة والفئات المتوسطة، من ناحية، وبعد أن ضغطت المطالب والنفقات المتزايدة للدولة، من ناحية أخرى، وإذا كانت أهمية الادخار أساساً للاستثمار، سواء للفرد أو للدولة أوضح ما تكون في الأحوال العادية، فإنها أشد وضوحاً وأكثر إلحاحاً في مراحل التنمية والتطور، إذ تؤدي المدخرات خدمات جليلة للفرد وللدولة.

ففيما يتصل بالفرد تهيئ هذه المدخرات عوامل الأمان للمستقبل، ذلك أنه بإيداعها أو باستثمارها في أي من الأوعية الادخارية أو الاستثمارية يحصل منها على عائد مجز إما أن ينفقه في مواجهة مطالبه المتزايدة وإما أن يزيد به مدخراته واستثماراته، وتوجه الدولة هذه المدخرات إلى الإنفاق على مشروعات جديدة تزيد من دخول الأفراد وتفتح لهم آفاقاً جديدة وفرصاً أكبر للعمل والخدمة، وتؤدي المشروعات الجديدة إلى توفير المزيد من السلع والخدمات للفرد وتتيح له الحصول عليها بأسعار أفضل.

وفيما يتصل بالدولة فإن المدخرات تخدمها في تحقيق ما يلي:

- توفير التمويل المحلي المطلوب لمشروعات التنمية من دون اضطرار الدولة إلى اللجوء لزيادة الضرائب ولوسائل التمويل التوسعية التي تؤدي إلى زيادة حدة التضخم الذي يصاحب عادة الإنفاق على برامج التنمية والذي تنعكس آثاره في الارتفاع المطرد للأسعار.
- الحدّ من الضغوط التضخمية التي تصاحب الإنفاق على خطط التنمية وذلك بامتصاص الزيادة في الدخول المترتبة على الزيادة في الإنفاق في تكوين مدخرات جديدة.
- الحدّ من الإنفاق الاستهلاكي للأفراد بما يسمح بتوجيه المزيد من السلع للتصدير الأمر الذي يساعد الدولة في الحصول على القطع الأجنبي اللازم لمشروعات التنمية وتحقيق المزيد من الاستثمار الذي يعود على جميع أفراد

المجتمع بالنفع العام من جهة، وتقليص الطلب على السلع المستوردة من جهة ثانية.

- خفض النفقات التي تواجهها الدولة في توفير المزيد من السلع الاستهلاكية نتيجة زيادة الطلب عليها لزيادة دخول الأفراد وزيادة إنفاقهم، ويساعد خفض هذه النفقات على توجيه الوفر المحقق إلى إنتاج المزيد من السلع والخدمات بدلاً من استيرادها.

الادخار والتنمية الاقتصادية:

التنمية الاقتصادية، وسيلة لزيادة رفاهية الأفراد وتثبيت دعائم النهضة الاجتماعية والاستقلال السياسي، ترتكز على عملية تكوين رأس المال أو بناء الطاقات الإنتاجية الجديدة ووضعها موضع الإنتاج، ومن نافلة القول الحديث عن الحلقة المفرغة في عملية التنمية التي تعزو نقص التكوين الإنتاجي إلى قلة الادخار، وقلة الادخار إلى انخفاض الدخل الفردي، وانخفاض الدخل الفردي إلى انخفاض الدخل القومي وزيادة الضغط السكاني، وانخفاض الدخل القومي إلى انخفاض الإنتاجية وعدم استغلال الموارد الطبيعية الذي يعود إلى نقص التكوين الإنتاجي وقصوره عن تحقيق هذه الأغراض.

وللقيام بعملية تكوين الطاقات الإنتاجية الجديدة لا بد للمجتمع من تخصيص جزء من موارده المتمثلة في السلع والخدمات المنتجة لتحقيق هذه الغاية، وهذا في الواقع هو كنه عملية التكوين الإنتاجي أو ما يسمى الوجه المادي لعملية تمويل التنمية.

أما الوجه الآخر لعملية تمويل التنمية فهو وجهها النقدي الذي يتمثل في توفير الأموال النقدية اللازمة للحصول على السلع والخدمات الضرورية لعملية التكوين الإنتاجي، وهذا يبين بوضوح أن النقد في عملية التكوين هذه إنما يستمد دوره من كونه يمثل قوة شرائية تستطيع حيازة جزء من عوامل الإنتاج لتوجيهها نحو تكوين الطاقات الإنتاجية، ثم إن المصدر الحقيقي للتكوين الإنتاجي هو الادخار بوصفه

امتناعاً عن استهلاك جزء من الناتج القومي بهدف تهيئته وتوجيهه لأغراض التكوين الإنتاجي[1].

ادفع واستلم : Cash and Carry

شراء أصل اليوم وبيعه بعقد مستقبلي على الأصل، عكس الدفع والاستلام ممكن ببيع الأصل وشراء استثمار محسوب بسعر مستقبلي.

أدنى تقلب للسعر : minimum price fluctuation

أقل تغير للسعر ممكن حدوثه عند متاجرة عقد معين، وعادة ما يسمى "تيك" (tick)، وهي أقل وحدة للتغير بالسعر للسلعة التي يتاجر بها.

أدنى سعر : Floor

1) اتفاقية بين الأطراف تضع أدنى سعر فائدة لأقل سعر للوقت المحدد.
2) مصطلح لمنطقة تجارية في عملية نقدية، عادة منطقة التداول يرمز لها كبورصة في السلع والأسواق المستقبلية[2].

أدوات عملة الصرف الأجنبي بين المصارف : Foreign Currency Inter-bank Exchange instruments (FOREX)

هي مراكز (شراء و/أو بيع) بين العميل والطرف الآخر وعلى عكس أدوات الصرف الأجنبي لصرف العملة التي، في الحقيقة، مضمونة بواسطة مؤسسة تسوية تابعة بالصرف الذي تمت عليه المتاجرة، لم يكن مضموناً من مؤسسة تسوية.

لذا، عند شراء العميل أداة صرف أجنبي لصفقة خارج البورصة يعتمد على

(1) مفيد حلمي، الموسوعة العربية، المجلد الأول، ص687 (بتصرف).

(2) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alcktesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

الطرف الآخر الذي اشترى منه الأداة لإتمام العقد.

فشل الطرف الآخر في إتمام مركز ما قد ينتج عنه خسائر من أي دفع سابق بناء على المراكز وكذلك الخسارة الناتجة عن المكسب المتوقع من الصفقة[1].

أذون الخزانة : treasury bills

هي دين على الحكومة قصير الأجل يستحق عادة بعد ثلاثة أشهر، ويعتبر من الأصول السائلة التي يمكن تحويلها إلى نقدية في أي وقت وبسرعة، وهي أيضاً التزام ائتماني غير مشروط على الحكومة وتدخل أيضاً ضمن تعريف الدين الحكومي العام وهي- أي أذون الخزانة- سوق معروفة عالمياً وخاصة في ألمانيا وبريطانيا والولايات المتحدة وكندا، وتمثل أذون الخزانة أكثر من 60٪ من إجمالي سوق الدين القصير الأجل بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية.

تصدر هذه الأذون في شكل مزادات أسبوعية بالنسبة للأذون التي تستحق بعد 12 أسبوعاً ويتم تحديد سعر هذه الأذون على أساس الخصم لأجل الاستحقاق (Discount to Maturity Basis) بمعنى انه لو كان أذن الخزانة المعروض قيمته 100000 دولار وكان هناك عطاء لشراء الأذن بمبلغ 97000 دولار أي انه سيدفع 97000 دولار الآن ليقبض بعد ثلاثة شهور 100000 دولار وهذا يعني أن سعر الفائدة في هذه الحالة سيكون 3٪ كل ثلاثة أشهر أي ما يعادل 12٪ سنوياً.

ولو أن هناك عطاء آخر لشراء الأذن نفسه بمبلغ 96000 دولار ليقبض 100000 دولار بعد ثلاثة أشهر أي بمعدل فائدة سنوية قدرها 16٪ فإن لجنة الحكم في العطاءات سترسي العطاء على الأقل سعراً وهو في هذه الحالة العطاء المقدم بمبلغ 97000 دولار، وهكذا يتحدد السعر حسب عوامل العرض والطلب أسبوعياً[2].

---

(1) المصدر السابق.

(2) موقع إدارة دوت كوم http://www.edara.com

أرباح الشركات : Corporate Profits

أرباح الشركات، كما هو منشور بمكتب التحليل الاقتصادي (PII)، هو ملخّص سريع لدخل المنظمات والشركات الوطنية وحسابات المنتوجات.

يصرح مكتب التحليل الاقتصادي عن عدة إجراءات من الأرباح.

أرباح من الإنتاج الحالي (أرباح الشركات مع قيمة الجرد وتعديل استهلاك رأس المال)، معروف كذلك بالتشغيل أو بالأرباح "الاقتصادية".

يتعامل تعديل استهلاك رأس المال مع الاختلافات في انخفاض العلاوات أو المصاريف المستعملة لأغراض ضريبة الدخل والمحاسبة.

يتعامل تعديل تأمين أو قيمة الجرد مع الاختلاف في قياس تكلفة استبدال الجرد.

تحسب الأرباح الدفترية بأرباح التشغيل طرح أو ناقص كلفة أو قيمة الجرد وتعديلات استهلاك رأس المال.

بعد أرباح الضريبة، نطرح الأرباح الدفترية بعد الضرائب.

وتركّز التقارير على الأرباح بعد الضرائب المعلنة من قبل مكتب التحليل الاقتصادي، بما أنها الأهم.

إن أرقام ربح الشركات التي هي مشتقّة من الدخل الوطني وحسابات المنتج (NIPI) تعتمد على نمو الناتج المحلي الإجمالي.

هم لا يتحركون دائماً في نفس الاتجاه أو نفس المقدار كما يذكر في بيانات الربح الصادرة مباشرة من قبل الشركات الفردية أو حتى S&P500.

أرباح الشركات هي الدليل الأهم لإنفاق الاستثمار، والأرباح هي مدخول الشركات، فعندما تقوى الأرباح، ستكون الشركات قادرة على زيادة رأس مال مصروفاتهم، وهذا ما يسمح لفرص النمو الأفضل للشركة وما يرفع من قيمتها.

ولكن الهبوط في أرباح الشركات يؤدي إلى الهبوط في رأس مال المصروفات، وبدون القدرة على النمو، يضعف موقع الشركة، وبشكل خاص في

بيئتنا الاقتصادية العالمية.

تكشف أيضاً هذه الأرباح صحة المنظمة أو الشركة.. عندما تكون أرباح الشركة ضعيفة أثناء توسّع اقتصادي، يقترح بأن الشركة لا تؤدي بشكل كفوء.

إن قيمة الشركة يحدد بقيمة سعر سهمها، فلهذا تشير أرباح ضعيفة إلى أسعار أسهم واطئة، وعندما تكون أرباح الشركة قوية نسبياً، حتى خلال أو أثناء كساد اقتصادي، هو عادة يعني بأن المنظمة مدارة بشكل جيد وهكذا تنعكس قيمتها في سعر أسهما المرتفعة[1].

أرباح رأسمالية : Capital gains

هو الربح الناتج عن فروق أسعار بيع وشراء الأوراق المالية.

أرصدة دولارية في مصارف أوروبية : EURODOLLARS

دولارات أمريكية مودعة لدى بنك/ بنوك خارج الولايات المتحدة حتى وإن كان هذه البنوك تابعاً لبنك أمريكي، وبناء عليه يعتبر هذا الإيداع خارج نطاق الولاية القضائية للولايات المتحدة.

الأزمات والدورات الاقتصادية : Crises And Economic Cycles

تشغل الأزمة الدورية مركز الصدارة بين الأزمات الاقتصادية التي تعترض الاقتصاد الرأسمالي، وهي نتيجة مباشرة للاختلالات الاقتصادية العامة بمعناها الواسع (عدم التناسب بين الإنتاج والاستهلاك، وبين فرعي الإنتاج الأول والثاني، وبين مختلف فروع الاقتصاد الوطني)، وتسهم هذه الأزمات في نهاية المطاف في إيجاد آليات تساعد في زيادة إنتاجية العمل وخفض نفقات الإنتاج.

فالمؤسسات، في محاولاتها الخروج من الصعوبات الاقتصادية التي تعانيها

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:

http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

تكشف بحوثها عن أنواع جديدة من المنتجات وعن تقنيات حديثة تستخدمها في الإنتاج، وتعد الحلول المؤقتة أو الجذرية التي تتوصل إليها المؤسسات أساساً لتجديد رأس المال الثابت ورفع إنتاجية العمل وتوسيع الإنتاج، وفي هذا المعنى نفسه تعد الأزمة مرحلة تأسيسية للدورة الاقتصادية، أي المرحلة التي تحدد، إلى درجة كبيرة، مسار التطور اللاحق، والملامح الرئيسة للدورة التالية، وطبيعة تجديد رأس المال الثابت، لذلك لا بد في البداية من الحديث عن طبيعة الدورة الاقتصادية الملازمة للاقتصاد الرأسمالي، وخصائصها والمراحل التي تمر بها، ومن ثم الانتقال إلى الحديث عن الأزمة الاقتصادية بوصفها إحدى مراحل هذه الدورة.

الدورة الاقتصادية:

تلازم الحياة الاقتصادية تغيرات مستمرة، إذ يمر التطور الاقتصادي بمراحل من الازدهار ومن الانكماش وتسمى الدورات الاقتصادية، وهي ظاهرة ملازمة للنشاط الاقتصادي منذ القديم، وثمة مثال ورد في سورة يوسف من القرآن الكريم عن اقتصاد مصر في زمن يوسف النبي بدورة مدتها سبع سنوات من الخصب تعقبها سبع سنوات "عجاف"، ولكن مظاهر الدورات الاقتصادية غدت أكثر تعقيداً منذ ظهور الثورة الصناعية في أوروبا وأصبحت ظاهرة تلازم نظام السوق بوجه عام.

وصف فريدريك أنغلز المسيرة التي تحكم تطور الاقتصاد الرأسمالي بحسب مراحل الدورة الاقتصادية، وهي المسيرة التي تقود ذلك الاقتصاد، من أزمة إلى أزمة، وأوضح أن الجمود قد يخيم على الاقتصاد سنين طويلة، فتتعطل القوى المنتجة، وتُبَدَّد كميات كبيرة من المنتجات بسبب الكساد وانخفاض الأسعار وعدم القدرة على التصريف، ثم تنشط حركة الإنتاج وتبادل السلع شيئاً فشيئاً، وتتسارع تدريجياً حتى درجة الركض والجموح، ثم تتحول إلى قفزات تشمل الصناعة، والتجارة، والتسليف، والمضاربة، وتبدأ بعدها بالتباطؤ والانحدار إلى هاوية لا قرار لها.

والدورة في الاقتصاد الرأسمالي هي مرحلة من الزمن تبدأ مع بداية أزمة وتنتهي مع بداية أزمة أخرى، مروراً بأربع مراحل أساسية هي: أزمة فانتعاش ونهوض

فركود تعقبه أزمة أخرى، وهكذا تتوالى الحركة الدورية لترسم طريق التطور الرأسمالي، والمرحلة الرئيسة فيها هي أزمة فيض الإنتاج، فكل أزمة تكمل الدورة السابقة لها، وتؤدي التناقضات المتراكمة في مسيرة تلك الدورة السابقة إلى الانفجار، معبدة الطريق لتوسع الإنتاج في دورة جديدة تنتهي إلى أزمة تالية، وعلى هذا فالدورة تبلغ ذروتها عندما تبدأ الأزمة التالية في دورة جديدة وهي ما يسمى أزمة فيض الإنتاج.

مراحل الدورة الاقتصادية وخصائصها:

يخضع الاقتصاد الرأسمالي لقانون التطور الدوري، وتعد الدورة الاقتصادية السمة الملازمة لهذا الاقتصاد، فهو ينتقل من الانتعاش إلى الركود ثم يعود فينهض من ركوده وهكذا.

تبدأ الأزمة الدورية في الاقتصاد الرأسمالي عندما تظهر فجوة بين إنتاج السلع وتصريفها، وإن عملية التداول السلعي البسيط وانفصال البيع عن الشراء نتيجة لظهور النقود أكدت إمكان حدوث هذه الفجوة، وأدت سيطرة رأس المال، والطابع الاجتماعي للإنتاج، في ظل الملكية الخاصة لوسائل الإنتاج، إلى إمكان حدوث تباعد حقيقي بين فعل شراء السلعة وفعل بيعها كان من نتائجه فيض الإنتاج الذي ترافقه عادة إفلاسات كبيرة في المؤسسات الصناعية والتجارية، فالمؤسسة عندما تفقد القدرة على تحويل مخزونها من السلع إلى نقد، تتوقف عن دفع ديونها، ويصاب أصحابها وأصحاب المصارف والمضاربون بالهلع، ويبدأ سباق محموم وراء النقد، فيطالب الدائنون بوفاء ديونهم أو خدمتها، ويتسابق المودعون إلى سحب أموالهم من المصارف وصناديق الضمان والتسليف فتضطر بعض المصارف إلى التوقف عن الدفع وقد تعلن إفلاسها ويتقلص عرض رأس المال الإقراضي ويرتفع معدل الفائدة.

وكلما ازداد فائض الإنتاج الخفي وضوحاً، حدث تقلص في الإنتاج فيعمد من أفلس من الرأسماليين إلى إغلاق مؤسساتهم، وتلجأ بعض المؤسسات إلى تقليص

أعمالها وخفض إنتاجها، وإلغاء الورديات الإضافية، أو تقليص أيام العمل الأسبوعية أو ساعات العمل، وقد تغلق بعض "ورشاتها"، وتقلل من أنواع المنتجات التي تنتجها.

ولاشك في أن درجة تقلص الإنتاج تتباين في مختلف فروعه، فيكون هبوطه كبيراً عادةً في الفروع التي تصنع وسائل الإنتاج، ومع تراجع الإنتاج وانخفاض كمياته، يقل حجم النقل وتتراجع الأعمال التجارية، وتنكمش التجارة الخارجية ويحدث انخفاض في أسعار السلع وتكون عواقب ذلك وخيمة جداً في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فتقف عاجزة أمام المؤسسات الكبيرة التي تملك إمكانات أفضل لمواجهة الأزمة، وقد تنتشر البطالة التامة والبطالة الجزئية انتشاراً واسعاً وسريعاً، مع هبوط في مستوى الأجور إلى مادون قيمة العمل، فيزداد بؤس الطبقة العاملة ومعاناتها، في حين تتعرض كميات كبيرة من السلع والخيرات إلى التلف والإبادة.

وعند بدء الانتقال من مرحلة الأزمة إلى المرحلة التي تليها، يتوقف الإنتاج عن التراجع، ولكنه يترجح حول مستوى الأزمة المنخفض، ويتسارع امتصاص الاحتياطات السلعية، ويتوقف هبوط الأسعار فتستقر عند المستوى الذي بلغته في نهاية مرحلة الأزمة ولا تحدث انهيارات جديدة ذات شأن في الأسواق، ولكن التجارة تبقى ضعيفة، بطيئة الحركة، ويؤدي تقليص الإنتاج وتراجعه في هذه الأثناء إلى انخفاض مخزون السلع فتبدأ الأسواق بالتحسن شيئاً فشيئاً وينشط تصريف السلع فيها، وتتحسن أوضاع المؤسسات المالية فيقل طلبها على القروض، وتتحسن درجة الثقة بالوضع الاقتصادي فيستأنف المدخرون إيداع أموالهم في المصارف، ويقود ذلك إلى انخفاض معدلات الفائدة في السوق، وهذا يعني أن مرحلة الانكماش هي مرحلة تكيف الاقتصاد الوطني مع شروط الأزمة واستعداده للانتعاش الاقتصادي.

بعد ذلك يبدأ الانتقال تدريجياً، من مرحلة الركود والجمود إلى المرحلة التالية من الدورة وهي مرحلة الانتعاش، ففي هذه المرحلة يبدأ خط الإنتاج والتجارة بالصعود ويقترب الإنتاج حجماً وكميّةً من المستوى الذي كان عليه عشية الأزمة، ثم يتجاوزه، وهذا يعني بدء الانتقال إلى المرحلة التالية من الدورة وهي النهوض

والازدهار، ولهذه المرحلة سمات معاكسة تماماً لسمات مرحلة الأزمة ومنها: تزايد الإنتاج لمواجهة تزايد الطلب الفعال، وارتفاع أسعار السلع لزيادة الطلب عليها وتزايد الطلب على قوة العمل وانخفاض عدد العاطلين عن العمل مع ارتفاع في معدلات الأجور.

تنبثق الأزمات عن عمليات عميقة الجذور، ولكن طابع حركتها وأنماطها ترتبط كذلك بأسباب عرضية وثانوية منها: الهلع الذي يصيب رجال الأعمال وأخطاؤهم في تقويم أحوال السوق، والعوامل المؤثرة في النقد وسياسات الحكومات وغير ذلك، مما قد يحدث تغيراً كبيراً في شروط العمل والإنتاج، ويساعد على إدخال تغييرات معينة على مسار الدورة، وهذا ما حدث بعد الحرب العالمية الثانية.

فالاقتصاد الرأسمالي يكرر، دورياً "إنتاج الفجوة" بين العرض والطلب الفعالين، وكلما كانت الفجوة كبيرة، كانت الأزمة أشد، وهي تخرج عن إرادة الأفراد منعزلين، ولكن الدراسة المتأنية لأحوال السوق تفسح في المجال لاتخاذ إجراءات احترازية وقائية وإيقاف نمو الإنتاج في وقت مبكر بالاستناد إلى دلائل معينة، مما يقلص حجم هبوط الإنتاج في أثناء الأزمة، فيغدو منحنى الدورة أكثر سلاسة.

إن التحكم بهبوط الإنتاج أو التخفيف من آثاره واستمراره لا يتم بلا ثمن، وهو خفض معدلات النمو في مرحلة الانتعاش.

آلية الانتقال من مرحلة إلى أخرى من مراحل الدورة: ترتبط كل مرحلة من مراحل الدورة الاقتصادية ارتباطاً عضوياً بالمراحل الأخرى، ويعدّ الانتقال من الأزمة والركود إلى الانتعاش فالنهوض حركة صاعدة ترتبط بتغير هيكل الإنتاج الاقتصادي لموا جهة الأزمة من جهة، وبردود الفعل التي تبديها القوى الاقتصادية المختلفة من جهة ثانية، ففي مرحلتي الأزمة والركود تنخفض أسعار السلع فيزداد الطلب عليها، وينخفض الإنتاج فيقل العرض ويتكيف مع حجم الطلب، وهكذا يتم امتصاص فائض السلع في السوق، ومن جهة ثانية، تنخفض أسعار عناصر رأس المال الأساسي وأجور العمل فيزداد الحافز عند الرأسماليين لزيادة الاستثمارات، فيتجه

التطور نحو الأعلى، ويزداد الطلب على السلع وتميل الأسعار نحو الارتفاع، فيزداد المردود وتنخفض أسعار عوامل الإنتاج، مما يؤدي إلى انخفاض التكاليف، ويميل الرأسماليون إلى زيادة نشاطهم فيتبدل اتجاه الحركة الهابط نحو الصعود ويبدأ التحول من الأزمة والركود إلى الانتعاش والنهوض.

أما الانتقال من الانتعاش والنهوض إلى الأزمة والركود فيتم باتجاه معاكس تماماً، ففي مرحلة النهوض الاقتصادي يزداد الإنتاج، ويفيض عن حاجة السوق فيصبح العرض أكبر من الطلب، وعندما يبلغ الفارق بينهما حداً معيناً تتجه الأسعار نحو الانخفاض، فيقل مردود المؤسسات، في حين يزداد الطلب على عوامل الإنتاج فترتفع أسعارها في السوق، ويؤدي ذلك إلى ارتفاع التكاليف وتدني الطلب الفعال مما يقود إلى كساد السلع ويندفع أصحاب رأس المال إلى تقليص إنتاجهم من جديد فيدخل الاقتصاد الوطني في مرحلة جديدة من الركود والأزمة، وهكذا تتناوب مراحل الدورات الاقتصادية، وتختلف مدة كل مرحلة من المراحل تبعاً لاختلاف شروطها بين بلد وآخر أو من وقت إلى آخر، ولكن هناك سمة عامة ملازمة لتطور الدورة هي أن مرحلة الأزمة والركود أطول من مرحلة الانتعاش والنهوض عادة.

فوضى الإنتاج والتناقض بين الإنتاج والاستهلاك: (أو طبيعة الأزمة) إن فوضى الإنتاج سمة ملازمة لنمط الإنتاج الرأسمالي وليس ثمة تناسق بين فروع هذا النمط من الإنتاج إلا ما جاء عرضاً أو مؤقتاً فكل رأسمالي يسعى في ظل سيطرة الملكية الخاصة لوسائل الإنتاج، إلى زيادة إنتاجه وإغراق السوق وقد لا يعبأ بإمكانات التصريف ومستوى الطلب الفعال للسلعة التي ينتجها، لذلك يتطور الإنتاج الرأسمالي على قفزات سريعة في بعض الفروع والمؤسسات، ومن هنا يكون عدم التساوي في التطور الذي يُعد قانون الرأسمالية المطلق، ولا يمكن للإنتاج الرأسمالي أن يتطور إلا عن طريق المزاحمة التي تنطوي على تناقضات لا حصر لها، ولابد للمزاحمة من أن تولد عدم تناسق بين فروع الاقتصاد الوطني، ومن المعروف أن للإنتاج فرعين أساسيّين، أولهما فرع "إنتاج وسائل الإنتاج"، وثانيهما فرع "إنتاج السلع

الاستهلاكية"، وتتطور فروع الإنتاج المختلفة في ظل الرأسمالية تطوراً غير متسق وغير متوازن، ويلاحظ أن نمو الإنتاج الرأسمالي، وتكوّن السوق الداخلية، لا يحدثان بفعل زيادة إنتاج سلع الاستهلاك بقدر ما يحدثان بفعل زيادة إنتاج وسائل الإنتاج، أي أن الفرع الأول (إنتاج وسائل الإنتاج) ينمو بسرعة أكبر من سرعة نمو الفرع الثاني (إنتاج سلع الاستهلاك)، وتسبق زيادة إنتاج وسائل الإنتاج كثيراً زيادة إنتاج سلع الاستهلاك.

وتحتل سلع الاستهلاك، في الكتلة العامة للإنتاج الرأسمالي، منزلة متضائلة الأهمية مع مرور الزمن.

وإن زيادة إنتاج وسائل الإنتاج لا يمكن إلا أن تؤثر في إنتاج وسائل الاستهلاك (أموال الاستهلاك)، ذلك لأن المؤسسات التي تزيد من استخدام وسائل الإنتاج (أموال الإنتاج) تدفع إلى السوق في نهاية المطاف كميات متزايدة باستمرار من السلع المعدة للاستهلاك، وعلى هذا فهناك علاقة ارتباط واضحة ومباشرة بين إنتاج أموال الإنتاج، من جهة، وإنتاج أموال الاستهلاك من جهة ثانية، ولكن في الوقت الذي يتزايد فيه إنتاج أموال الإنتاج وأموال الاستهلاك يتراجع الطلب الفعال بسبب انخفاض نصيب قوة العمل من الدخل القومي، فيتجه استهلاك الجماهير نحو الانخفاض في حين يتجه الإنتاج نحو الزيادة فتصطدم زيادة الإنتاج بانخفاض الاستهلاك في المجتمع.

نظريات الأزمات الدورية:

لم يتمكن آدم سميث وديفيد ريكاردو من كشف تناقضات الاقتصاد الرأسمالي العميقة وفهمها التي تظهر في أوضح صورها بالأزمات الاقتصادية الدورية العامة، فقد أكد ريكاردو أن الإنتاج الرأسمالي يتمتع بمقدرة على التوسع لا حد لها، مادامت زيادة الإنتاج تؤدي آلياً إلى زيادة الاستهلاك، ولهذا فلا مكان لفيض الإنتاج العام، وبناء على هذه النظرية لا يمكن حدوث غير توقف عفوي في تصريف بعض السلع ناشئ عن عدم تناسق جزئي في توزيع العمل الاجتماعي بين فروع الإنتاج،

وإن القضاء على عدم التناسق هذا حتمي بفعل ميكانيكية المزاحمة، ولكن سيسموندي الذي جاء بعد ريكاردو توصل إلى كشف بعض التناقضات التي تعترض الاقتصاد الرأسمالي، وإن لم يتمكن من تقويم طبيعتها تقويماً دقيقاً.

وضع سيسموندي نظرية حول الأزمات الاقتصادية أضحت فيما بعد أساساً قامت عليه مجموعة من النظريات الأخرى، فهو يُرجع الأزمة إلى الاستهلاك الضعيف، أو إلى عدم إشباعه، وقد استند سيسموندي إلى بعض أفكار آدم سميث الأساسية، واستنتج، أن على الإنتاج أن يتوافق مع الاستهلاك، وأن الإنتاج يتحدد بالدخل، ورأى أن الأزمة نتيجة لاختلال هذا التناسب، أي نتيجة للإفراط في الإنتاج الذي يسبق الاستهلاك، وأن أساس الأزمة يكمن خارج الإنتاج، وخاصة عندما تتوضح في التناقض بين الإنتاج والاستهلاك، وأوضح سيسموندي أن الإنتاج يتحدد بالدخل، وأنه هو الهدف الوحيد لتراكم الإنتاج، لذلك يجب على الإنتاج أن يلائم الاستهلاك، وأكد أن تطور الرأسمالية يؤدي إلى إفلاس المنتج الصغير، وإلى تفاقم أوضاع العمال المأجورين، وقد أكد أيضاً أن توسيع الإنتاج، يصطدم بحدود لا يستطيع التغلب عليها، لأن تضاؤل استهلاك الجماهير، سيقلل من إمكان تصريف الإنتاج ويقلل من إمكان تحقيق أرباح أصحاب رأس المال.

وقد حاولت هذه النظرية فيما يبدو أن تعطي تفسيراً ظاهرياً صحيحاً للأزمة، ولكنها لم تبحث في أسباب تدني الأجور ولا في أسباب سوء توزيع الدخل الذي يقود إلى نقص الاستهلاك الذي يؤدي بدوره إلى حدوث الأزمة.

يفسر ماركس الأزمات الاقتصادية بالتناقضات الرئيسة في الاقتصاد الرأسمالي التي تتسبب في حدوث الأزمات الدورية العامة، وأكدت هذه النظرية أن السبب الرئيس في حدوث الأزمة وجود تناقض في الإنتاج الرأسمالي، أي التناقض بين الطابع الاجتماعي للإنتاج والملكية الرأسمالية لوسائل الإنتاج.

ولم تنف النظرية الماركسية وجود تناقض بين الإنتاج والاستهلاك في الاقتصاد الرأسمالي، بل حاولت أن تضع هذا التناقض في موقعه المناسب في تفسير الأزمة الدورية، وترى النظرية الماركسية أن تحليل التناقضات العميقة الملازمة

لجوهر أسلوب الإنتاج الرأسمالي يظهر كيف يتم الانتقال الديالكتيكي من إمكان حدوث الأزمات إلى واقعها، إلى حتمية الأزمات في ظل الرأسمالية.

ويفسر كينز الأزمات الاقتصادية بعدم كفاية الطلب، ويؤكد أن سبب الأزمة يكمن في القوانين النفسية التي لا تتبدل ومنها "قانون ميل الناس إلى التوفير"، وهكذا يربط كينز السبب الرئيس للأزمة بخصائص طبيعة الإنسان التي لا تتبدل، وفوضى الروح الإنسانية، بدلاً من ربطها بخصائص الاقتصاد الرأسمالي النوعية.

ويوضح كينز أن مجموع استهلاك المجتمع يتأخر دائماً عن نمو مجموع الدخل الحقيقي، نتيجة خصائص الأفراد النفسية، ويطالب الدولة بالتدخل لحل قضية استخدام أكبر عدد ممكن من اليد العاملة (نظرية الاستخدام الكامل)، وهو يعتقد أن معالجة الأزمات الاقتصادية لا يتم إلا بتدخل الدولة في الحياة الاقتصادية تدخلاً فعالاً، عن طريق تنظيم مقدار الاستهلاك العام والتوظيفات، باستعمال عدد من الأدوات من بينها السياسة الضريبية ورفع معدل الحسم، وغير ذلك.

الأزمة الاقتصادية:

وصف فريدريك أنغلز الأزمة الاقتصادية وصفاً تقليدياً، إذ قال: "تتوقف التجارة، وتزدحم الأسواق، وتتراكم البضائع بكميات هائلة لا طريق لبيعها، ويختفي النقد السائل (السيولة النقدية)، كما يختفي التسليف، ثم تتوقف المصانع، وتفقد جماهير العمال وسائل عيشها، لمجرد أنها كانت قد أنتجت الكثير من هذه الوسائل، بعد هذا تتتالى الإفلاسات، كما تتتالى عمليات البيع القسري، ويستمر هذا الانسداد القاسي سنوات طويلة، فتتدمر القوى المنتجة والمنتجات إجمالاً، حتى الوقت الذي تمتص فيه السوق فائض البضائع المتراكمة أي حتى الوقت الذي يستعيد فيه الإنتاج والتبادل مسيرتهما بالتدريج".

تأتي الأزمة بعد عدة أعوام من الازدهار والصفقات الجيدة، وتعلن الأزمة عن

نفسها عندما تبدأ الهمسات هنا وهناك في الصحف والمصفق (البورصة)، وتسري الإشاعات حول إفلاس بعض المؤسسات، وترتفع نسبة الحسم، مما يزيد في صعوبة التسليف، وتتوضح الأزمة عندما تزداد أخبار الإفلاسات، ويبدأ البحث لمعرفة مَن المسؤول عن حدوث الأزمة، أهي المصارف أم رجال الأعمال، أم رجال البورصة، أم أصحاب المصانع، ويحاول العاملون في البورصة أن يحمّلوا الصناعيين المسؤولية، ويُرجع هؤلاء السبب إلى شح النقد المتداول في البلد وهكذا.

أصبحت الأزمة الدورية المعاصرة ذات طبيعة مركبة، وبرز عدد من الأزمات العالمية منذ سبعينات القرن العشرين مثل: أزمة النظام النقدي الدولي، وأزمة الطاقة والخامات، وأزمة الدين الخارجي، وأزمة الغذاء وأزمة البيئة، وتشابكت هذه الأزمات الهيكلية لتؤلف الأزمة الدورية وتزيدها تعقيداً، وبات الخروج منها أصعب بكثير من ذي قبل، وتنعكس الأزمات الهيكلية بصفة خاصة في صورة بطالة هيكلية، وعجز هيكلي في الموازنات العامة، وميل إلى التضخم مع الركود.

لا سبيل إلى فهم الأزمة الممتدة منذ السبعينات إلا في ضوء التغيرات الهيكلية الجارية في الاقتصاد الرأسمالي العالمي، فالظاهرة الهيكلية البارزة هي تشابك الأزمة الدورية مع الأزمات الهيكلية التي يبحث رأس المال الدولي عن مخرج منها عن طريق ترشيد الإنتاج على أساس منجزات الثورة العلمية والتقنية، ومن ثم تشابكت الظواهر ذات الطابع الدوري مع الأزمة الهيكلية الطويلة الأمد، ومع الركود في الفروع القاعدية للاقتصاد الرأسمالي.

الأسباب المباشرة لأزمات فيض الإنتاج:

إن الأسباب المباشرة لأزمات فيض الإنتاج هي التناقضات الرئيسة التي تلازم النظام الرأسمالي وهي: التناقض بين زيادة الإنتاج وتراجع الإنتاج الفعال نسبياً، وفوضى الإنتاج، واختلال التوازن وعدم التناسق، والتناقض بين الإنتاج والاستهلاك، والتناقض بين شروط إنتاج القيمة الزائدة وشروط تحقيقها.

وجميع هذه التناقضات إنما هي ناشئة عن التناقض بين الطابع الاجتماعي

للإنتاج وشكل الحيازة الرأسمالي الخاص، التناقض بين القوى المنتجة وعلاقات الإنتاج.

وتتمثل الرأسمالية بالإنتاج السلعي في أعلى مرحلة من مراحل تطوره، عندما تتحول منتجات العمل كلها إلى سلع، وتتحول قوة العمل نفسُها إلى سلعة تتحدد قيمتُها بالعرض والطلب، وتقوم الرأسمالية على العمل المأجور، أي تجمّع وسائل الإنتاج في أيدي أصحاب رأس المال وتحول هذه الوسائل إلى وسائل لاستثمار العمال المأجورين، ويُحدث الانفصال بين وسائل الإنتاج المحصورة في أيدي القلة من الرأسماليين وبين المنتجين المباشرين المحرومين كل شيء ماعدا قوة عملهم التي يضطرون إلي بيعها لمالكي وسائل الإنتاج.

ونتيجة لما تقدم يصبح ناتج عمل المجتمع كله في حوزة عدد قليل من مالكي وسائل الإنتاج وهدفهم الوحيد هو تحقيق الربح، وينشأ عن الركض وراء الربح تعاظم استغلال العمال المنتجين، وانخفاض نصيبهم من الدخل القومي، وهذا يؤدي إلى خفض الطلب الفعلي، وتقلص تصريف السلع والمنتجات وما دامت الرأسمالية قائمة، فلابد من حدوث أزمات فيض الإنتاج.

تاريخ الأزمات الاقتصادية:

كانت الأزمات الاقتصادية في التشكيلات الاقتصادية الاجتماعية التي سبقت الرأسمالية تحمل طابعاً مختلفاً عن الأزمات التي حدثت في عصر الرأسمالية، فقد كانت الأزمات تنجم في السابق عن كوارث طبيعية عفوية، كالجفاف والطوفان والجراد وغيرها من الآفات، كما كانت تنجم عن أحداث من صنع الإنسان كالحروب والغارات التي كانت تدمر كل شيء، وتصيب القوى المنتجة بالخراب، وتحدث فاقة شديدة عند الناس، وتنتشر المجاعات والأوبئة فتقتل الكثير من الناس، وكانت هذه الأزمات، التي تسمى "أزمات ضعف الإنتاج"، تنجم عن أسباب غير نابعة مباشرة من جوهر أسلوب إنتاج معين.

وقد أشار تقي الدين المقريزي (ت845 هـ) إلى معظم الأزمات الاقتصادية

التي حدثت في مصر على مر العصور، وحدد أهم الأسباب التي نشأت عنها ما كان منها بسبب الطبيعة (كانخفاض منسوب النيل، وانحباس المطر، والآفات التي تصيب المحصولات) أو بسبب سلوك الإنسان وتصرفه كالفتن والاضطرابات وتفشي الرشوة وغلاء دور السكن وارتفاع أجورها وانخفاض قيمة النقود.

وفي العصر الحديث انفجرت أول أزمة خفض إنتاج ذات صفة دورية واضحة في إنكلترا عام 1825، وأدت هذه الأزمة إلى تقليص الإنتاج، وحدثت إفلاسات كثيرة، وحدثت أزمة تسليف ونقد، وتراجع التصدير، وانتشار البطالة والفقر، أما أزمة خفض الإنتاج الدورية التالية فقد ظهرت في النصف الثاني من عام 1836، وشملت جميع فروع الصناعة في إنكلترا، وأدت إلى هبوط شديد في حجم التصدير، ثم بدأت مرحلة ركود طويلة امتدت حتى عام 1842، ثم اندلعت أزمة اقتصادية جديدة في عام 1866 بسبب بعض الحروب التي وقعت بين الدول الأوربية، فسبّب ذلك توتراً اقتصادياً كبيراً في أوروبا.. وظهرت أزمة أخرى في عام 1882، وأزمة تالية في عام 1890، وانتشرت أزمة كبيرة في أوروبا في عام 1900، تلتها أزمة عام 1907 وأزمة 1913.

أما أعنف أزمة حدثت في القرن العشرين فهي أزمة 1929- 1933 التي هزت العالم، وكانت لها سمعة مدوية، وتلتها أزمة 1974- 1975 التي أعلنت ولادة مرحلة جديدة من مراحل تطور الرأسمالية، وتعدّ أزمة 1981- 1983 أشد عنفاً من أزمة السبعينات السابقة، والأزمة التي كانت في جوهرها أزمة إفراط في الإنتاج وعدم قدرة السوق على استيعابه صارت تأخذ شكل الركود الممتد لا شكل دورة الانتعاش والركود.

أنواع الأزمات الاقتصادية:

يمكن تمييز ثلاثة أنواع من الأزمات الاقتصادية التي يتعرض لها الاقتصاد الرأسمالي وهي: الأزمة الدورية، والأزمة الوسيطة، والأزمة الهيكلية.

أما الأزمة الدورية (أزمة فيض الإنتاج) التي تدعى أحياناً "الأزمة العامة"

فتصيب تكرار الإنتاج، وتشمل كل عملية تكرار للإنتاج، أو الجوانب الرئيسة فيها: الإنتاج والتداول، الاستهلاك والتراكم، وهذا يعني أن الهزات التي تتولد عن الأزمة الدورية تكون أكثر عمقاً إذا ما ووزنت بغيرها من الأزمات.

أما الأزمة الوسيطة، فأقل اتساعاً وشمولاً، ولكنها مع ذلك تمس جوانب ومجالات كثيرة في الاقتصاد الوطني، وتحدث هذه الأزمات نتيجة لاختلالات وتناقضات جزئية في عملية تكرار الإنتاج الرأسمالي: فالأزمات الوسيطة لا يمكن أن تحمل طابعاً عالمياً على النحو الذي يميز الأزمات الدورية العالمية لفيض الإنتاج.

أما الأزمة الهيكلية، فتشمل في العادة مجالات معينة أو قطاعات كبيرة من الاقتصاد العالمي، منها، على سبيل المثال، أزمة الطاقة، وأزمة المواد الخام، وأزمة الغذاء، وغيرها، وإذا كانت الأزمة الهيكلية تقتصر على قطاع واحد من قطاعات الاقتصاد فإنه لابد أن يكون قطاعاً مهماً، وأساسياً، كمصادر الطاقة، أو صناعة الحديد والصلب، أو أزمة الغذاء وما إلى ذلك، فالأزمات في الفروع الصغيرة، ولو استمرت مدة طويلة، لا يمكن أن تصبح أزمات دورية، لأنها لا تمس جميع جوانب الاقتصاد الأخرى وقطاعاتها.

ويعتقد أغلب الاقتصاديين بضرورة التفريق بين الأزمات الدورية والوسيطة والهيكلية، مستندين في ذلك إلى عدد من المعايير، أهمها حتمية ظهورها في سياق الدورة الاقتصادية أو عدم حتمية ذلك، وكذلك عمق الأزمة وأثرها في الأطر الوطنية، ثم شمولها أو عدم شمولها كل قطاعات الاقتصاد الوطني.

إن كل أنواع الأزمات تعكس تناقضات واختلال توازن في عملية تكرار الإنتاج الرأسمالي، ولكن بأشكال مختلفة، ولها آثارها المختلفة في الاقتصاد العالمي، ففي الأزمات العامة الشاملة للسوق العالمية تبرز كل تناقضات الدولة والاقتصاد الرأسمالي وتفعل فعل العاصفة داخل الدولة وخارجها، أما الأزمات الجزئية (الوسيطة) فتنتقل إلى خارج الدولة مشتتةً، منعزلةً، وحيدة الجانب.

وتشغل الأزمات الاقتصادية الهيكلية مكانة متميزة بين الأزمات الاقتصادية الملازمة للاقتصاد الرأسمالي.

وقد تعرض الاقتصاد الرأسمالي إلى أزمات هيكلية خطيرة في مجال الطاقة والخامات وعانى نقصاً في إنتاج الغذاء، وكان لأزمة الطاقة في العامين 1974- 1975 أكبر الأثر في الأزمة العالمية التي حدثت إبان هذه الحقبة والتي أعلنت قيام دورة جديدة من تراكم رأس المال.

تبدل مظاهر الأزمات ومظاهر الأزمة الحديثة:

تبدلت مظاهر الأزمة الاقتصادية في النظام الرأسمالي مع مرور الزمن، فقد أمكن التخفيف من الحدة التي كانت تتسم بها الأزمات سابقاً وانخفضت مرحلة استمرار الركود والكساد في الوقت الحاضر.

وتباينت مراحل انفجار الأزمة من بلد إلى آخر، فأصبحت لا تقع في آن واحد فيها جميعاً، مما ساعد على مواجهتها، كذلك تقلص مدى الانخفاض في معدلات الإنتاج الصناعي، وكانت الدورة الاقتصادية سابقاً تستغرق في العادة عشر سنوات، حتى يستعيد الاقتصاد مرحلة الانتعاش من جديد، وكان الأمر يتوقف في الواقع على قدرة الاقتصاد الرأسمالي على التجديد وتوسيع رأس المال الثابت في أصوله الإنتاجية، وكل أزمة هي نقطة البدء للقيام بتجديد شامل، وتوسيع في رأس المال الثابت، بهدف أساسي هو تخفيض نفقات الإنتاج، لكن الوضع في الأزمات الأخيرة تغير، فكل تجديد لرأس المال الثابت وتوسيعه عملية لابد لها من نهاية، وغالباً ما يتوقف الرأسماليون في لحظة معينة عن شراء السلع والآلات التي كانوا يحتاجون إليها لأن الطاقة الإنتاجية الجديدة تكفي للبدء في تزويد السوق بكمية إضافية من السلع.

أما أهم المتغيرات التي طرأت على مظاهر الأزمة الدورية الحديثة فتتلخص فيما يلي:

- باتت الأزمات أقل عمقاً، وأقصر زمناً بالموازنة مع الأزمات التي حدثت قبل الحرب العالمية الثانية.
- لا يصاحب الأزمات الدورية العالمية الحديثة هبوط كبير في الإنتاج في جميع البلدان الرأسمالية.

- يلاحظ قدر كبير من عدم تزامن الدورات الاقتصادية في البلدان المختلفة.
- غدت الدورات الاقتصادية تقترن غالباً بأزمات وسيطة.
- أصبح الركود الاقتصادي ظاهرة عادية وغير نادرة.
- تغير الإيقاع التقليدي لنشاط الأعمال.
- تغير طابع حركة الأسعار.
- تقلصت الأزمات النقدية (الداخلية).
- تغير كذلك دور أزمات البورصة.

ويلاحظ أن المظاهر الحديثة للأزمات تتمثل في أنها أقل حدة وأقصر أمداً، وهذا يرجع إلى المحاولات المستمرة من جانب الرأسمالية المعاصرة للتكيف مع الشروط التاريخية الجديدة ومتطلبات الثورة التقنية والعلمية، ومن أهم المظاهر الحديثة للأزمة الشاملة:

انخفاض معدلات النمو الاقتصادي، وانخفاض معدل نمو الصادرات، وانخفاض العمالة، وانتشار البطالة، وحدوث ظاهرة التضخم، وارتفاع أسعار الفائدة، واتجاه منحنى الربح في البلدان الرأسمالية نحو الانخفاض، وتفاقم أزمة النقد الدولية، وارتفاع أسعار الذهب.

وقد تجمعت هذه المظاهر جميعاً في الأزمة الاقتصادية الشاملة التي شهدتها البلدان الرأسمالية في سبعينات القرن العشرين، إذ كانت كل الاقتصاديات الرأسمالية تقريباً تواجه معدلات بطالة مرتفعة، وفي الوقت نفسه كان أغلبها يتبع سياسات مضادة للتضخم، وهي ذات طبيعة انكماشية تضاعف من حدة البطالة.

وما تزال الرأسمالية عاجزة عن التغلب على أزماتها، ومازالت تعاني أزمات عميقة (أزمات دورية وهيكلية)، وصارت أزمتها الاقتصادية أزمة متصلة وممتدة بما تشتمل عليه من نمو بطيء وبطالة جماعية، ومازالت البلدان المتقدمة تمارس عمليات استغلال بلدان العالم الثالث ونهبها في محاولة مستمرة لنقل أعباء أزمتها إلى شعوب تلك الدول.

ومع كل الأزمات التي تعانيها الدول الرأسمالية فإن نظامها الاقتصادي

مازال قادراً على التكيف والبقاء، ومازال قادراً على مواصلة الاستغلال[1].

أزمة الائتمان: credit crisis

أزمة الائتمان والمعروفة أيضاً باسم أزمة مالية هي نقص التوافر العام للقروض (أو الائتمان) أو التشديد المفاجئ في الشروط المطلوبة للحصول على قرض من البنوك، وأزمة الائتمان عموماً تنطوي على نقص توافر الائتمان مستقلة عن الارتفاع الرسمي لسعر الفائدة، في مثل هذه الحالات، العلاقة بين توافر الائتمان وأسعار الفائدة تتغير ضمنياً، إن مثل هذه القروض إما أن تصبح أقل في الإتاحة في أي نسبة فائدة رسمية، أو يتوقف عن أن يكون هناك علاقة واضحة بين معدلات الفائدة، وتوافر التسهيلات الائتمانية (أي حدوث تقنين الائتمان)، مرات كثيرة، أزمة الائتمان يرافقها قفزة إلى نوعية من جانب المقرضين والمستثمرين، لأنهم يسعون للاستثمارات الأقل مخاطرة (في كثير من الأحيان على حساب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم).

الخلفية والأسباب:

هناك عدد من الأسباب التي تجعل البنوك قد تتوقف فجأة أو تبطئ نشاط الإقراض، هذا قد يكون راجعاً إلى توقع حدوث انخفاض في قيمة الضمانات التي تستخدمها المصارف لتأمين القروض، التغييرات الخارجية في الأوضاع النقدية (على سبيل المثال، حيث أن البنك المركزي فجأة وبشكل غير متوقع يثير الشروط الاحتياطية أو يفرض قيوداً جديدة على الإقراض)، والحكومة المركزية فرضت قيوداً على القروض المباشرة على النظام المصرفي، أو حتى زيادة إدراك المخاطر بشأن الملاءة المالية للبنوك أخرى داخل النظام المصرفي.

وأزمة الائتمان غالباً ما يكون سببها فترة طويلة من الإهمال والإقراض غير مناسب مما يؤدي إلى خسائر لمؤسسات الإقراض والمستثمرين في الديون، والقروض

---

(1) مصطفى العبد الله، الموسوعة العربية، المجلد الثاني، ص12 (بتصرف).

عندما تسوء والمدى الكامل للديون المعدومة يصبح معروفاً، هذه المؤسسات قد تقوم بالحد من توافر الائتمان، وترفع تكلفة الحصول على الائتمان عن طريق رفع أسعار الفائدة، المقرضين في بعض الحالات قد يكونوا غير قادرين على قرض المزيد، حتى لو رغبوا في ذلك، نتيجة للخسائر في وقت سابق.

الأزمة عموماً تكون بسبب حدوث انخفاض في أسعار السوق من الأصول المتضخمة سابقاً، وتشير إلى أن الأزمة المالية التي تنتج من انهيار الأسعار، هذا يمكن أن يؤدي إلى الهيمنة على نطاق واسع أو الإفلاس لهؤلاء المستثمرين وأصحاب المشاريع الذين جاءوا في وقت متأخر إلى السوق، حيث ارتفعت أسعار الأصول المتضخمة سابقاً وبشكل هام انخفاضاً حاداً، في المقابل، هناك أزمة السيولة يتم تشغيلها عندما تجد الآمال نفسها عاجزة عن الوصول مؤقتاً للتمويل الذي تحتاجه لتوسيع أعمالها، أو لتدفق المدفوعات النقدية، في هذه الحالة، الحصول على خطوط ائتمان إضافية و"التداول من خلال" الأزمة يسمح لرجال الأعمال بالمرور من خلال المشكلة وضمان استمرار قدرة دفع الديون والبقاء، غالباً ما يكون من الصعب أن نعرف، في خضم الأزمة، إذا كانت الشركات المتعثرة التي تعاني من أزمة في الملاءة المالية قادرة على مواجهة أزمة سيولة مؤقتة.

في حالة وجود أزمة الائتمان، قد يكون من الأفضل أن "علامة على السوق" وإذا لزم الأمر، أو بيع أو الذهاب إلى التصفية إذا كان رأس المال من الأعمال التجارية المتضررة غير كافية للبقاء على قيد الحياة في مرحلة ما بعد الطفرة مرحلة من مراحل دورة الائتمان، ومن ناحية أخرى في حالة حدوث أزمة سيولة، قد يكون من الأفضل لمحاولة الحصول على خطوط ائتمان إضافية، كما أن الفرص المتاحة للنمو تكون موجودة بمجرد التغلب على أزمة السيولة.

وأزمة الائتمان ذات المدى الطويل تكون ضد الممارسات الرخيصة والسهلة ووفيرة الإقراض (يشار إليها أحياناً باسم "الأموال السهلة" أو "الائتمان الفضفاض")، خلال مرحلة تصاعدية في دورة الائتمان، أسعار الأصول تدخل في نوبات من المنافسة المحمومة، وتقديم عروض الاستدانة، حفز التضخم في سوق معينة من الأصول،

ويمكن أن يتسبب بعد ذلك في مضاربة الأسعار "فقاعة" للتطوير، وهذا التحسن في خلق ديون جديدة أيضاً يزيد المعروض من النقود، ويحفز على النشاط الاقتصادي، وهذا يؤدي أيضاً إلى رفع النمو الاقتصادي والعمالة مؤقتاً.

في كثير من الأحيان أنها ليست سوى التأمل في أن المشاركين في فقاعة اقتصادية فندرك أن نقطة الانهيار واضحة، في هذا الصدد، يمكن أن تكون للفقاعات الاقتصادية خصائص ديناميكية تختلف عن مخطط بونزي أو المخططات الهرمية.

كما لاحظ جون ماينارد كينز في عام 1931 خلال الكساد العظيم: "المصرف الحق، للأسف، ليس هو الذي يتوقع الخطر ويتجنبه، وإنما هو الذي، عندما يفلس، فإنه يفلس بالطريقة التقليدية جنباً إلى جنب مع زملاءه، لذلك لا يستطيع أحد أن يلومه فعلاً"[1].

أزمة الديون اليونانية : Greek debt crisis

أزمة الديون اليونانية هي أزمة مالية عصفت بالاقتصاد اليوناني في أبريل 2010 حينما طلبت الحكومة اليونانية من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي تفعيل خطة إنقاذ تتضمن قروضاً لمساعدة اليونان على تجنب خطر الإفلاس والتخلف عن السداد وكانت معدلات الفائدة على السندات اليونانية قد ارتفعت إلى معدلات عالية نتيجة مخاوف بين المستثمرين من عدم قدرة اليونان على الوفاء بديونها لاسيما مع ارتفاع معدل عجز الموازنة وتصاعد حجم الدين العام، هددت الأزمة اليونانية استقرار منطقة اليورو وطرحت فكرة طرد اليونان من المنطقة الاقتصادية إلا أن أوروبا قررت مساعدة اليونان عبر منحها عدة حزم إنقاذ مالية مقابل أن تنفذ اليونان عدة إصلاحات اقتصادية وإجراءات تقشف تهدف لخفض العجز بالموازنة العامة.

بداية الأزمة:

بدأت الأزمة اليونانية في أواخر عام 2009 مع انتشار المخاوف بين

---

(1) ويكيبيديا. الموسوعة الحرة: ar.wikipedia.org

المستثمرين حول عدم قدرة اليونان على الوفاء بديونها نتيجة الزيادة الحادة لحجم الدين العام، وقد أدى ذلك إلى أزمة ثقة في الأسواق المالية اتضحت بارتفاع الفائدة على السندات اليونانية وارتفاع التأمين على السندات اليونانية ضد التخلف عن السداد، وفي 2 مايو 2010 خفض تصنيف سندات الدين اليوناني على أنها سندات خردة، الأمر الذي دق ناقوس الخطر في الأسواق المالية، في 2 مايو 2010 وافقت دول الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي على منح اليونان قرضاً مشروطاً بمبلغ 110 مليار يورو مقابل قيام اليونان بإجراءات تقشف قاسية، وفي أكتوبر 2011 وافق قادة الاتحاد الأوروبي على منح اليونان قرض إنقاذ بمبلغ 130 مليار يورو لكن مع اشتراط قيام اليونان بإجراء المزيد من التقشف وموافقة الدائنين على إعادة هيكلة الديون اليونانية لتنخفض من معدلها الحالي البالغ 198٪ من الناتج المحلي الإجمالي لتبلغ 120.5٪ من الناتج المحلي عام 2020[1].

أزمة الرهن العقاري: Mortgage crisis

بدأ تسويق العقارات في أمريكا لمحدودي الدخل بطريقة كانت في مجملها التفافاً على قوانين البلد والحد الائتماني، وكانت عقود الشراء محبوكة بطريقة جشعة تجعل القسط يرتفع مع طول المدة، وعند عدم السداد لمرة واحدة تأخذ فوائد القسط ثلاثة أضعاف عن الشهر الذي لم يتم سداده، ليس هذا فحسب بل هناك بنود في العقود ترفع الفائدة عند تغيرها من البنك الفيدرالي الأمريكي.

ثم نجحت شركات العقار في تسويق المنازل لمحدودي الدخل ونجحت بالالتفاف على قوانين الحد الائتماني، مما نتج عنه ارتفاع بأسعار العقار، ومن ثم أصبحت منازل محدودي الدخل تقدر بمبالغ تتعدى قيمة الشراء الحقيقية لأوائل المشترين، فبدأ محدودي الدخل بأخذ قروض من البنوك بضمان منازلهم التي لم تسدد بالأساس وكان الاعتماد بصرف هذه القروض على فرق السعر بين المطلوب

(1) غراهام تيرنر، وأزمة الائتمان: فقاعات الإسكان، العولمة والأزمة الاقتصادية في جميع أنحاء العالم، لندن، 2008.

والقيمة في السوق، ولكن بعد فترة وبعد أن بدأت سلبيات العقود المحبوكة تطفو على الساحة وأصبحت الأقساط الشهرية لا تطاق امتنع كثيرين عن الدفع وبدأت أسعار العقار تهوي للأسفل.

معظم البنوك وشركات العقار أحست بالخطر فقامت ببيع ديون المواطنين على شكل سندات لمستثمرين عالميين بضمان المنازل، لجأ بعض المستثمرين العالمين بعد تفاقم مشكلة الرهن العقاري إلى شركات التأمين التي وجدت في أزمة الرهن العقاري فرصةً للربح، وذلك بضمان المنازل فيما لو تمنع المواطنين محدودي الدخل عن سداد قيمة رهن منازلهم، لذلك قامت شركات التأمين بتصنيف سندات الديون إلى فئتين: الفئة (أ) قابلة للسداد، والفئة (ب) لا يمكن سدادها، ثم بدأت شركات التأمين بأخذ أقساط التأمين على السندات من المستثمرين العالميين.

المشكلة باتت معقدة، فالمواطن محدود الدخل يظن أن المنزل له، وشركات العقارات التي لم تستلم قيمة المنازل كاملةً تظن أن المنازل لها، وفي نفس الوقت تظن البنوك أن المنازل لها بحكم ما أخذه محدودي الدخل من قروض بضمان المنازل، وفي نفس المركب تظن شركات التأمين أن المنازل لها بحكم التزامها بدفع مبالغ السندات للمستثمرين الدوليين وذلك في حال عدم سداد قيمة الرهن للمواطنين محدودي الدخل.

حدوث الأزمة:

توقف محدودي الدخل عن دفع أقساط رهن منازلهم بعد أن أرهقتهم الأقساط المتزايدة، مما اضطر بالشركات والبنوك إلى محاولة بيع المنازل لحل النزاع، فأدى إلى احتجاجات أصحاب المنازل المرهونة والذين رفضوا بدورهم الخروج منها مما دفع بقيمة العقار إلى الهبوط، ثم ما لبث بعد أن اكتشف أن قيمة الرهن المدفوعة لم تعد تغطي تأمينات البنوك ولا شركات العقار ولا التأمين، مما أثر بدوره علي سندات المستثمرين الدوليين فطالبوا بحقوقهم عند شركات التأمين فأعلنت أكبر شركة تأمين في العالم ايه آي جي عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها

تجاه 64 مليون عميل تقريباً مما دفع بالحكومة الأمريكية إلى منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك 79,9٪ من رأسمالها، ولحقها كثير من البنوك الأمريكية مثل: مورجان ستانلي وغولدمن ساكس، ولا زالت أزمة الرهن العقاري مستمرة، فلا محدودي الدخل سيخرجون من منازلهم، ولا المنازل تساوي قيمه الشراء أو قيمه القروض، فالمنزل الذي سعره 20 ألف دولار عليه ديون تبلغ 100 ألف دولار (أرقام تقريبية).

مراحل الأزمة:

فيما يلي المراحل الكبرى التي مرت بها الأزمة المالية التي اندلعت في بداية 2007 في الولايات المتحدة وبدأت تضرب أوروبا.

- فبراير 2007: عدم تسديد تسليفات الرهن العقاري (الممنوحة لمدينين لا يتمتعون بقدرة كافية على التسديد) يتكثف في الولايات المتحدة ويسبب أولى عمليات الإفلاس في مؤسسات مصرفية متخصصة.
- أغسطس 2007: البورصات تتدهور أمام مخاطر اتساع الأزمة والمصارف المركزية تتدخل لدعم سوق السيولة.
- أكتوبر- ديسمبر 2007: عدة مصارف كبرى تعلن انخفاض كبير في أسعار أسهمها بسبب أزمة الرهن العقاري.
- 22 يناير 2008: الاحتياطي الفدرالي الأمريكي (البنك المركزي) يخفض معدل فائدته الرئيسية ثلاثة أرباع النقطة إلى 3,50٪ وهو إجراء ذو حجم استثنائي، ثم تخفيضه تدريجياً إلى 2٪ بين يناير وأبريل 2008.
- 17 فبراير 2008: الحكومة البريطانية تؤمم بنك نورذرن روك.
- 11 مارس 2008: تضافر جهود المصارف المركزية مجدداً لمعالجة سوق التسليفات.
- 16 مارس 2008: جي بي مورجان تشيز يعلن شراء بنك الأعمال الأمريكي بير ستيرنز بسعر متدن ومع المساعدة المالية للاحتياطي الفدرالي.

- 24 إبريل 2008: قام مصرف يو بي إس السويسري بنشر نتائج التحقيقات الداخلية حول الأسباب الحقيقية وراء خسارته الفادحة جراء أزمة الرهن العقاري الأمريكية، والتي أدت إلى شطب 40 مليار دولار من أصوله، في أكبر خسارة يتعرض لها أول مصرف سويسري، والمصنف الثالث أوروبياً، والأول عالمياً في مجال إدارة الثروات الخاصة.
- 30 مايو 2008: قال مسؤول بوزارة الخزانة الأمريكية إن أزمة الرهن العقاري بدأت تخف بعد الجهود التي قام بها الاحتياطي الاتحادي والبنوك المركزية الأخرى لضخ الأموال في المؤسسات المالية، وقال كلي لوري مساعد وزير الخزانة للشؤون الدولية إن الاحتياطي الاتحادي والبنوك الأخرى تنسق جهودها لحماية النظام المالي من الاضطراب بعدما ظهرت أزمة قروض الرهن العقاري سنة 2007م، كما أشار لوري إلى أن المؤسسات المالية أبلغت عن خسائر زادت عن 300 مليار دولار بسبب الأزمة المالية، لكن تم تخفيف هذه المشكلة بتوفير 200 مليار دولار من البنوك المركزية[1]، مما ساعد البنوك في توفير القروض.
- 7 سبتمبر 2008: وزارة الخزانة الأمريكية تضع المجموعتين العملاقتين في مجال تسليفات الرهن العقاري فريدي ماك وفاني ماي تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجانها لإعادة هيكلة ماليتهما، مع كفالة ديونهما حتى حدود 200 مليار دولار.
- 15 سبتمبر 2008: اعتراف بنك الأعمال ليمان براذرز بإفلاسه، بينما يعلن أحد ابرز المصارف الأمريكية، بنك اوف أميركا، شراء بنك آخر للأعمال في وول ستريت هو ميريل لينش، وعشرة مصارف دولية تتفق على إنشاء صندوق للسيولة برأسمال 70 مليار دولار لمواجهة أكثر حاجاتها إلحاحاً في حين توافق المصارف المركزية على فتح مجالات التسليف، إلا أن ذلك لا يمنع

(1) جهود البنوك المركزية تخفف تداعيات أزمة الرهن العقاري:

http://www.aljazeera.net

تراجع البورصات العالمية[1].

- 16 سبتمبر 2008: الاحتياطي الفيدرالي والحكومة الأمريكية تؤممان أكبر مجموعة تأمين في العالم ايه آي جي المهددة بالإفلاس عبر منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك 79,9٪ من رأسمالها.
- 17 سبتمبر 2008: البورصات العالمية تواصل تدهورها والتسليف يضعف في النظام المالي، وتكثف المصارف المركزية العمليات الرامية إلى تقديم السيولة للمؤسسات المالية.
- 18 سبتمبر 2008: البنك البريطاني لويد تي إس بي يشتري منافسه إتش بي أو إس المهدد بالإفلاس، السلطات الأمريكية تعلن أنها تعد خطة بقيمة 700 مليار دولار لتخليص المصارف من أصولها غير القابلة للبيع.
- 19 سبتمبر 2008: الرئيس الأمريكي جورج بوش يوجه نداء إلى التحرك فوراً حيال خطة لإنقاذ المصارف لتفادي تفاقم الأزمة في الولايات المتحدة.
- 23 سبتمبر 2008 : الأزمة المالية تطغى على المناقشات خلال الجمعية العامة للأمم المتحدة في نيويورك، الأسواق المالية تضاعف قلقها أمام المماطلة حيال الخطة الأمريكية.
- 26 سبتمبر 2008: انهيار سعر سهم المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية فورتيس في البورصة بسبب شكوك حول قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، وفي الولايات المتحدة، يشتري بنك جي بي مورغان منافسه واشنطن ميوتشوال بمساعدة السلطات الفدرالية.
- 28 سبتمبر 2008: خطة الإنقاذ الأمريكية موضع اتفاق في الكونغرس، وفي أوروبا، يجري تعويم فورتيس من قبل سلطات بلجيكا وهولندا ولوكسمبورج، وفي بريطانيا، يجري تأميم بنك برادفورد وبينجلي.
- 2008: مجلس النواب الأمريكي يرفض خطة الإنقاذ، وبورصة وول ستريت

(1) شبكة خبراء الأسهم http://stocksexperts.net

تهار، كما تراجعت البورصات الأوروبية بقوة هي الأخرى وفي وقت سابق خلال النهار، وفي اللحظة ذاتها واصلت معدلات الفوائد بين المصارف ارتفاعها مانعةً المصارف من إعادة تمويل ذاتها، وقبل رفض الخطة، أعلن بنك سيتي جروب الأمريكي انه يشتري منافسه واكوفيا بمساعدة السلطات الفدرالية.

وفي البرازيل، تم تعليق جلسة التداول في البورصة التي سجلت خسارة تفوق 10٪[1].

بنك ليمان برادرز:

كان بنك ليمان براذرز يُعد حتى وقت قريب رابع أكبر مصرف استثماري بالولايات المتحدة، أسسه ثلاثة مهاجرين ألمان كانوا يتاجرون بالقطن عام 1850م، ويعمل لدى البنك 25935 موظفاً بشتى انحاء العالم.

وكان ريتشارد فولد هو الذي شغل منصب الرئيس التنفيذي في بنك ليمان برادرز، حيث وصف بأنه رائد الخبراء الماليين في مجاله.

وتسبب إفلاس بنك ليمان برادرز بآثار سلبية كبيرة على الأسواق العالمية، فأدى إلى تراجع الأسواق الرئيسية بالعالم، ولم تكن الساحة العربية بمعزل عن ذلك حيث لحقها ضرر كبير مما أدى إلى انهيار عدد من أسواقها.

كما اعتبر المتخصصون الاقتصاديون إفلاس بنك ليمان أشهر حالة في وول ستريت منذ انهيار مؤسسة دركسل برنام لامبرت المتخصصة بالسندات عالية المخاطر عام 1990م.

واجه البنك صعوبات جمة جراء أزمة العقار التي عصفت بالولايات المتحدة منذ منتصف العام 2007م.

كما اضطر بنك ليمان برادرز لإسقاط أصول مالية بقيمة 5.6 مليارات دولار بالربع الثالث من العام 2007م، واعلن عن خسارة بلغت 3.9 مليارات للربع

(1) شبكة خبراء الأسهم http://stocksexperts.net

الثاني من عام 2008م.

وتفاقمت الأزمة المالية في بنك ليمان حتى أشهر إفلاسه بتاريخ 15 أيلول 2008م، عقب فشل جهود بُذلت من طرف إدارة البنك لإنقاذه، وتقدم البنك بطلب إشهار الإفلاس إلى محكمة الإفلاس في منطقة جنوب نيويورك.

وخسر سهم بنك ليمان أكثر من 92٪ من قيمته بالمقارنة بأعلى مستوياته عند 67.73 دولاراً في شهر تشرين الثاني، 2007م.

تداعيات أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة:

- واجهت شركة التأمين الأمريكية: أميركان إنترناشونال غروب (أيه آي جي)، والتي تعتبر من أكبر شركات التأمين في العالم، مخاطر جسيمة بعد الأزمة المالية التي ما زالت تعصف بالاقتصاد الأمريكي إثر الإعلان عن إفلاس ليمان براذرز الاستثماري وفرض بيع بنك ميريل لينش المنافس، وذلك في أكبر صدمة للقطاع المالي منذ الكساد الكبير عام 1929م.

واستعان مجلس الاحتياطي الاتحادي (البنك المركزي الأمريكي) ببنك مورغان ستانلي الاستثماري ليراجع الخيارات لشركة أيه آي جي للتأمين التي فقدت حوالي 90٪ من قيمتها منذ مطلع العام الجاري.

وبحث المجلس إمكانية ترتيب قروض تتراوح بين سبعين و75 مليار دولار لدعم شركة (أيه آي جي) بالإضافة إلى خيارات مالية أخرى، وتحول إلى غولدمان ساكس وجيبي مورغان المستشار المالي للشركة لبحث مجموعة من الخيارات مشيراً إلى أن التسهيل الائتماني الذي سيكون قرضاً مجمعاً من عدد من البنوك هو مجرد أحد الخيارات التي تم بحثها.

كما كشف الاحتياطي الاتحادي عن خطته لزيادة قروضه للبنوك والمؤسسات المالية، وتوسيع نطاق المؤسسات والشركات التي يمكنها الاستفادة من هذه التسهيلات.

وقال رئيس البنك الاتحادي بن برنانكي إنه يناقش مع مشاركين بالسوق

نقاط الضعف والهشاشة بالسوق بعد انهيار مؤسسة مالية كبرى، والردود المناسبة من قبل القطاعين الرسمي والخاص على ذلك.

وجاءت هذه المواقف في ظل مخاوف متزايدة من حصول انهيار مالي عالمي نتيجة الأزمة الاقتصادية الأمريكية.

وذكر مارك بادو المحلل الإستراتيجي في كانتور فيتزغيرالد آند كو في سان فرانسيسكو أن "القلق بالنسبة لبنك أوف أميركا يتمثل في الدين الذي يكتسبه" مضيفاً أن هناك خشية من أن يكون البنك قد قضم قطعة أكبر من قدرته.

ومع سقوط المزيد من الضحايا الجدد والأكبر للأزمة المتزايدة، قال مجلس الاحتياطي الاتحادي للمرة الأولى إنه سيقبل أسهماً مقابل قروض نقدية.

وكانت عشرة من أكبر بنوك العالم قد اتفقت على إنشاء صندوق طوارئ بحجم سبعين مليار دولار، على أن يكون باستطاعة أي منهم الحصول على ما يصل ثلث هذا المبلغ.

وفي الأسواق المالية كان سهم بنك أوف أميركا الأكثر تراجعاً رغم أن البنك سيتجاوز منافسه سيتي غروب، ليصبح أكبر بنك في البلاد من حيث الأصول من خلال الاستحواذ المقرر على ميريل لينش.

وأغلق مؤشر داو جونز الصناعي منخفضاً بنسبة 4.4٪، في حين تراجع مؤشر ستاندرد آند بورز بنسبة 4.7٪، وانخفضت أسهم ليمان بنسبة 95٪ إلى 18 سنتاً.

طالت تداعيات أزمة الرهن العقاري الأمريكية مختلف القطاعات الاقتصادية في الولايات المتحدة وأوروبا وأدت إلى خسائر مالية لا يمكن حصرها وتكبدت البنوك خسائر ضخمة وأعلن إفلاس وانهيار بعضها.

وقالت إن الأزمة الائتمانية ترجع إلى توقف عدد كبير من المقترضين عن سداد الأقساط المالية المستحقة عليهم مما أدى إلى تكبد أكبر مؤسستين للرهن العقاري في أمريكا وهما فاني ماي وفريدي ماك خسائر بالغة جعلت وزارة الخزانة

الأمريكية تضطر لإنقاذهما لأول مرة من نوعها مما كان له دور في إنقاذ الاقتصاد العالمي أيضاً.

وأضافت أن المؤسستين الأخيرتين تتعاملان بمبلغ ستة تريليونات دولار وهو مبلغ يعادل ستة أمثال حجم اقتصاديات الدول العربية مجتمعة.

وأكدت أن الأزمة المالية الحالية لم يشهد مثلها العالم منذ قرن من الزمان وستكون لها تداعيات على عدة بنوك وستنهار مصارف أو تعلن إفلاسها.

وتطرقت خبيرة التمويل إلى عدم معرفة المحفظة الاستثمارية لمؤسسات مالية عديدة ولا يعرف مدى الخسائر فيها وستتأثر المؤسسات المالية بعامل الثقة بين المستثمرين مما يثير مخاوف من إحجام المستثمرين عن الاستثمار وتداعيات أخرى.

ورأت أنه لا يمكن الفصل بين أسواق المال سواء الأسهم أو سندات العقار أو العملات أو البنوك فكلها مرتبط بعضه ببعض.

واعتبرت أن من الصعب التكهن بما سيحدث خلال الأيام المقبلة وما سيتخذه مجلس الاحتياطي الاتحادي (البنك المركزي الأمريكي) من خطوات لمواجهة الأزمة المالية الحالية.

وأكد الرئيس الأمريكي جورج بوش سعي إدارته للحد من تأثير إفلاس بنك ليمان برذرز وما يرتبط به من تطورات على الأسواق المالية.

وأشهر مصرف "ليمان برذرز"، رابع أكبر بنك بالولايات المتحدة، إفلاسه في ساعة مبكرة الاثنين عقب فشل الجهود المبذولة لإنقاذه، وسيقدم البنك إشهار إفلاسه إلى محكمة الإفلاس لمنطقة جنوب نيويورك، وبرر البنك هذه الخطوة بالمحافظة على أكبر حد ممكن من قيمته وحماية أصوله.

وتكبد ليمان برذرز خسائر تقدر بمليارات الدولارات بسبب استثماراته في سوق الرهن العقاري.

ولجأت سلطات مراقبة المصارف الأمريكية في يوليو/تموز الماضي إلى إغلاق بنك فيرست ناشيونال بنك أوف نيفادا بفروعه الخمسة والعشرين، وأغلقت أيضاً بنك فيرست هيريتج بنك بفروعه الثلاثة.

وبيعت أصول البنكين المملوكين لشركة فيرست ناشيونال بنك القابضة إلى فروع بنك أوماها، وبلغت قيمة أصول المصرفين 3.6 مليارات دولار بنهاية يونيو/حزيران منخفضة عما كانت عليه قبل ستة أشهر حيث كانت قيمتها 4.1 مليارات دولار.

وأعلن بنك وتشوفيا كورب رابع أكبر بنك في الولايات المتحدة تكبده خسائر ربع سنوية قياسية في الربع الثاني من هذا العام بقيمة 8.86 مليارات دولار، أغلقت سلطات مراقبة المصارف الأمريكية بنك فيرست ناشونال بنك أوف نيفادا بفروعه الخمسة والعشرين، وأغلقت أيضاً بنك فيرست هيريتج بنك بفروعه الثلاثة.

وبيعت أصول البنكين المملوكين لشركة فيرست ناشيونال بنك القابضة إلى فروع بنك أوماها الذي سيعيد فتحهما الاثنين بعد إغلاق السلطات لهما يوم الجمعة.

وبلغت قيمة أصول المصرفين 3.6 مليارات دولار بنهاية يونيو/حزيران منخفضة عن ما كانت عليه قبل ستة أشهر حيث كانت قيمتها 4.1 مليارات دولار.

وهذان الإفلاسان الجديدان يرفعان عدد المصارف التي أعلنت إفلاسها في الولايات المتحدة منذ بداية العام إلى سبعة.

ففي الحادي عشر من يوليو/تموز الماضي أعلن مصرف إن دي ماك في كاليفورنيا إفلاسه في ثالث أكبر حدث من نوعه بالتاريخ الحديث للولايات المتحدة، علماً أن أصول المصرف بلغت 32 مليار دولار.

ومن قبله أفلس بنك بير ستيرنز في مارس/آذار ليشتريه بنك جي بي مورغان في صفقة أشرف عليها البنك المركزي الأمريكي.

ويأتي تتابع الإفلاسات المصرفية غربي الولايات المتحدة مع استفحال أزمة السوق العقارية وتعثر مؤسسات عدة.

ردود الفعل العالمية على انهيار بنك ليمان:

عقب إشهار بنك ليمان براذرز إفلاسه تفاقمت أزمة المال الأمريكية ليصبح

أكبر ضحية للأزمة الائتمانية العالمية.

وذكرت صحيفة وول ستريت جورنال أن بنك ليمان الذي كان مبعث الفخر سابقاً يتحرك لبيع 100٪ من وحدته لإدارة الاستثمار، ولديه قائمة من المشترين المحتملين وبينهم شركات للاستثمار الخاص مثل: بين كابيتال وهيلمان آند فريدمان وكليتون دوبلير آند رايس.

وإثر خطوة البنك هذه أعرب مسؤولون عالميون عن مواقف متباينة تشي بمدى تأثير الأزمة على الأسواق العالمية.

فقد أعرب الرئيس الأمريكي السابق جورج بوش أن إدارته تعمل من أجل الحد من تأثير إفلاس بنك "ليمان برازرز" وتداعياته على أسواق المال، مبدياً تفاؤلاً بشأن مرونة هذه الأسواق، محذراً في الوقت نفسه من تغيرات مؤلمة في الأسواق المالية ضمن المدى القصير وعبر عن ثقته في الأسواق على المدى الطويل، في حين رفض وزير الخزانة الأمريكي هنري بولسون أي مساعدات حكومية للبنك الذي عصفت به أزمة الائتمان بالقطاع المالي الأمريكي.

واتفق رئيس مجلس الاحتياطي الاتحادي الأمريكي المتقاعد ألان غرينسبان مع بولسون حيث أبدى عدم ترحيب بمطالب البعض لإنقاذ ليمان من الإفلاس عبر تدخل الدولة، معتبراً أن إفلاس مصرف كبير ليس مشكلة في حد ذاته "فالأمر مرهون بطريقة إدارة المسألة وكيف ستتم التصفية".

غير أنه استبعد حلاً قريباً للأزمة المالية الراهنة التي اعتبرها الأخطر منذ مائة عام، وتنبأ بانهيار العديد من المؤسسات المالية الكبيرة بسبب القسوة الاستثنائية للأزمة المالية.

أوروبياً وجهت الأزمة بحذر كبير فقال وزير المالية البريطاني أليستر دارلنغ تعليقاً عليها إنه ينبغي على الحكومات والأجهزة الرقابية والبنوك المركزية، التعاون لمنح النظام المالي استقراراً وسط الاضطراب المستمر بالأسواق.

بينما طالب وزير المالية الألماني بير شتاينبروك عدم التهويل والمبالغة فيما يتعلق بالوضع في أسواق المال، مؤكداً في الوقت نفسه على أن الأمر يتعلق بأكبر

أزمة مالية منذ عشرات السنين، غير أنه استدرك بالقول إن هذا لا يعني تطبيق نظرية الدومينو على المؤسسات المالية في أوروبا ولا يعني بالطبع إغلاق بنوك في أوروبا.

آثار الأزمة في أوروبا:

قرر مصرف كوميرتس بنك ثاني أكبر البنوك الألمانية في بداية شهر أيلول الاستغناء عن تسعة آلاف وظيفة في إطار صفقة شراء منافسه دريسدنر بنك.

وبلغت قيمة الصفقة 14.5 مليار دولار وذلك فيما يوصف بأنه أكبر عملية إعادة هيكلة في القطاع المصرفي الألماني منذ أكثر من سبعة أعوام.

أعلن رويال بنك أوف أسكتلند (آر بي أس) ضمن إعلان خسائر البنوك البريطانية لشهر تموز 2008م خسائر بلغت 691 مليون جنيه إسترليني (1.35 مليار دولار) في النصف الأول من العام 2009م.

هبطت أسواق الأسهم الأوروبية بعدما أكد رئيس الوزراء البريطاني غوردن براون قرار السلطات البريطانية تأميم مصرف برادفورد أند بينغلي، كما سلكت بلجيكا الخطوة نفسها مع مصرف فورتيس.

المصرفان اللذان تأثرا كثيراً بآثار أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة، خلقا حالة من التوتر والترقب في الأسواق المالية الأوروبية، ما دعا فرنسا إلى عقد مؤتمر دولي لمناقشة الأزمة الحالية.

تقرير مصرف يو بي أس السويسري:

أوضح تقرير مصرف يو بي إس السويسري في بيان أسباب إفلاس المصرف: أن سوء تقدير درجات المخاطرة في المعاملات المعقدة المرتبطة بالرهن العقاري كانت من أهم أسباب تلك الخسارة الفادحة، كما برر المصرف ذلك برغبة القائمين على قطاع الرهن العقاري في تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح بقطاع الاستثمارات العقارية، طمعاً في الوصول إلى مرتبة متميزة على مستوى العالم.

كما اعترف التقرير بأنه رغم دراية مجموعة العمل المتخصصة في إدارة

الاستثمارات العقارية بالمخاطر المحيطة بالسوق الأمريكية، إلا أنها لم تطالب بتقييم تأثير تلك المخاطر على معاملاتها، كما لم تضع حداً أقصى لتعاملاتها في قطاع الرهن العقاري الأمريكية، ووجد في نهاية المطاف أن الأزمة المالية إذا لم تغير مسارها في الرأسمالية من خلال رفع أسعار الفوائد أنها مهددة بخسارة عارمة لاتشمل فقط القطاع العقاري بل جميع المجالات فعلى الدول الكبرى الاستفادة من خبرات بنوك عدم الفوائد، ووفقاً للتقرير الصادر، فإن جذور المشكلة تعود إلى العام 2005م، حيث نصحت مجموعة من الخبراء من خارج المصرف بالتعامل مع سندات الرهن العقاري الأمريكية، فانساق مصرف يو بي إس وراء تلك التوصية، واندفع بقوة في شراء وتأسيس حقائب استثمارية رفعت من مكانة البنك في الأسواق العالمية بعد بيعها للمستثمرين.

والذي فاقم من حجم الخسائر أن المصرف قام بالاستثمار بقوة في بعض صناديق الاحتياط حتى إغلاقها بخسارة كبيرة، ليكتشف خبراء مصرف يو بي إس أن تعاملاتها لم تكن تتمتع بالشفافية الكاملة، بل لم يقم الخبراء بأي دراسة حول نسبة المخاطر المحتملة فيها.

وقد تزامن نشر تلك النتائج مع إعلان المصرف التجاري الألماني عن عمل دراسة حول أكثر المصارف تضرراً من أزمة الرهن العقاري الأمريكية، وقد وُجد أن البنوك السويسرية خسرت في المتوسط 40٪ من أصولها المالية، لتحتل بذلك المرتبة الثانية بعد بعض المؤسسات المالية الأمريكية، بينما اكتفت المؤسسات المالية الألمانية بتراجع نسبته 15٪ في أصولها، وكانت بريطانيا أقلها خسارة بنسبة 5٪[1].

الأزمة المصرفية الفنلندية : Finnish banking crisis

الأزمة المصرفية الفنلندية في تسعينات القرن العشرين، أزمة نظامية عميقة ضربت القطاع المالي الفنلندي بالكامل استغرقت أساساً في

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

السنوات 1991- 1993، بعد عدة سنوات من الطفرة الاقتصادية القائمة على الديون في أواخر الثمانينات، وكان مجموع تكلفة دافعي الضرائب حوالي 8٪ من الناتج القومي الإجمالي الفنلندي، ما جعلها أشد الأزمات المصرفية المعاصرة في الشمال الأوروبي، وقد عزت الأزمة إلى مزيج من الاضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي، وضعف التنظيم، ومشاكل مصرفية خاصة، شمل التدخل الحكومي استحواذات مصرفية، والمساعدة النقدية المباشرة وضمانات شاملة مؤقتة للمصارف[1].

أزمة مالية : Financial Crisis

تعرف الأزمات الاقتصادية Financial Crisis بأنها اضطراب فجائي يطرأ على التوازن الاقتصادي في قطر ما أو عدة أقطار، وهي تطلق بصفة خاصة على الاضطراب الناشئ عن اختلال التوازن بين الإنتاج والاستهلاك، والأزمة أما أن تكون عنيفة أو بطيئة، وقد تكون محلية يقتصر أثرها على بلد أو دولة معينة أو تكون عامة شاملة لعدة دول أو العالم بأسره، وتعرف أيضاً بأنها توقف في ارتفاع الأسعار للسلع والخدمات.

ويستعمل الاقتصاديون الغربيون اصطلاح الدورة Cycle بدلاً من كلمة Crise التي تدل على الأزمة، بينما يلاحظ أن هناك فرق بين التعبيرين، فالأزمة تدل على الاختلال أو الاضطراب في حين أن الدورة Cycle تدل على الانتظام في التعاقب الذي تخضع له الظواهر الطبيعية.

وتعليل الأزمات الاقتصادية لدى الاقتصاديون إنهم يحملون النظام الرأسمالي مسؤولية هذه الأزمات ويعللونها بسبب الفوضى في الإنتاج وعدم المساواة في توزيع الثروات، أو قلة استهلاك الطبقة العاملة.

ويفسر الكثير من الاقتصاديين الأزمة المالية بالعوامل النقدية، وبصورة خاصة إساءة استعمال الائتمان عن طريق التوسع فيه بحيث يؤدي إن آجلاً أو عاجلاً

---

(1) المصدر السابق.

إلى رفع أسعار الفائدة، فيقل التداول النقدي، ويعجز المنتجون عن تصريف سلعهم، وهذا يؤدي إلى انخفاض في الأسعار بحيث يصل إلى حد يؤدي إلى زيادة الطلب فتنتعش الأسعار نسبياً، ويتسع نطاق الإنتاج ويقبل الأفراد على الاقتراض وتزداد عملية الخصم، وهكذا تبدأ الدورة من جديد بالمغالاة في الاقتراض، وإساءة استخدام نظام الائتمان.

الدورة الاقتصادية:

يتعرض الاقتصاد الرأسمالي لحدوث دورات اقتصادية، وتسمى دورات كندارتيف نسبة إلى العالم كندارتيف، وهناك 3 أنواع من الدورات الاقتصادية، تتراوح أعراضها ما بين الكساد الاقتصادي، والركود.

- **دورة قصيرة الأجل:**

وهي تتراوح ما بين 10 إلى 15 عاماً ومن أعراضها الركود الاقتصادي.

- **دورة متوسطة الأجل:**

وهي تتراوح ما بين 25 إلى 30 عاماً، وتتسبب في الركود أيضاً.

- **دورة طويلة الأجل:**

وهي تتراوح ما بين 60 إلى 70 عاماً، وتتسبب في حدوث الكساد الاقتصادي، حيث إن الطلب الكلي أو الفعال لا يستطيع مجابهة العرض، مثل الكساد العالمي الكبير عام 1929م، والذي أصاب المؤسسات الاقتصادية وأسواق المال العالمية سواء في أوروبا أو في الولايات المتحدة الأمريكية، ولم يرجع النظام المالي الاقتصادي إلى ما كان عليه لعدة سنوات[1].

أساس : Basis

الفرق بين السعر النقدي والسعر المحسوب بأسعار مستقبلية.

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة.

أساسيات : Fundamentals

العوامل المتعلقة بالاقتصاد الشامل المقبولة مثل تكوين أساس للقيمة النسبية للعملة، ويشمل ذلك التضخم والنمو والميزان التجاري والعجز الحكومي وأسعار الفائدة.

استثمار الأرباح : Retained Earnings

الأرباح الصافية بعد خصم العوائد منها والتي يتم إعادة استثمارها من أجل التوسع في الاستثمار.

الاستثمار التراكمي : Averaging

مبدأ يتم من خلاله ادخار مبالغ معينة وبشكل دوري منتظم لاستثمارها بالأسهم، وتلك الطريقة مربحة للاستثمار على المدى البعيد.

استثمار طويل الأجل : Buy and-Hold

إستراتيجية استثمارية يتم من خلالها شراء أسهم والاحتفاظ بها كاستثمار بعيد المدى لتحقيق أعلى كم من العوائد، إضافة إلى تحقيق أرباح نتيجة فروقات السعر.

استثمار قصير المدى : Short Term Investment Horizon

مدة قصيرة مستهدفة للاستثمار وعادة ما تكون سنة أو أقل[1].

الاستثمار : Investment

الاستثمار Investment هو إنفاق ذلك الجزء من الدخل الذي لا يخصص

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

لشراء السلع والخدمات التي تفي المتطلبات الاستهلاكية مباشرة بل الذي يؤول إلى زيادة وسائل إنتاج تلك السلع والخدمات، لذلك فإن المفهوم الاقتصادي لكلمة "استثمار" يختلف عن المعاني الشائعة التي يتناقلها الناس لهذه الكلمة، ويحسب حجم الاستثمار عادة بوساطة قيمة الإنفاق التي تتم في مدة زمنية معينة على تكوين أصول ثابتة جديدة.

وبناء على ذلك، فإن الاستثمار في بلد ما هو ذلك الجزء من الناتج العام، لذلك البلد في المدة المعينة، الذي يجري إنفاقه على الجديد من الأصول أي من الإنشاءات والمعدات والتجهيزات والمرافق وعلى الإضافات الحاصلة في تلك المدة في المخزون الاستثماري، وعند الكلام عن الاستثمار يجدر التفريق بين "الاستثمار الإجمالي" و"الاستثمار الصافي"، فالأخير هو الأول ناقصاً الاهتلاك أي قيمة ما يخرج من الاستثمارات السابقة، وكذلك يجدر التفريق بين الإنفاق الاستثماري في مدة زمنية معينة، أي تكوين الأصول الرأسمالية الجديدة في تلك المدة، وبين مجمل الأصول الرأسمالية المتراكمة على مر السنين، فالاستثمار أو التكوين الرأسمالي هو عملية تدفق إنفاق استثمار جديد، في حين أن مجمل الأصول الرأسمالية المتراكمة حتى بداية المدة الزمنية المعنية لا تعدو كونها كتلة جامدة من رأس المال القائم.

طبيعة الاستثمار:

يتأتى الاستثمار من ذلك الجزء من الدخل الذي لا ينفق على الاستهلاك، وقد لوحظ منذ القديم أن ثمة فئات من الناس تجد أن مجمل استهلاكها يقل عن مجمل دخولها، وتجد بين أيديها في آخر الموسم، سواء أكان شهراً أم عاماً، مبلغاً فائضاً من المال، وقد أدركت تلك الفئات أن ادخار هذا الوفر نقوداً سائلة يبقي الفائض جامداً، وهو أمر عقيم لا زائد فيه، في حين أن ثمة أعمالاً أخرى تحرك الوفر المدخر وتعيده مع ربح إضافي، من هذا المنطلق فإن ذلك الجزء من الدخل الذي

لا ينفق على الاستهلاك يكون مهيأ بوجه طبيعي لينفق على الاستثمار.

وفي حالات حسابات الدخل القومي، ووفق شروط معينة يعد مجمل الادخار في عام من الأعوام مساوياً لمجمل الاستثمار، هذا بوجه مبسط، إذا لم تؤخذ في الحسبان مسألة "الفاصل الزمني" بين الإنتاج والاستهلاك من جهة والادخار وعملية الاستثمار من جهة أخرى، وبفرض عدم وجود تهريب أموال إلى خارج البلد المعني وعدم وجود اكتناز.

والادخار هو ما يفيض من الدخل بعد الإنفاق على مجمل المتطلبات الاستهلاكية وعلى الضرائب والتزامات الدفع السابقة كالديون وهو يتوزع إلى استثمار واكتناز، فقد لا تخرج كتلة الادخارات من حلقة توليد الدخل عندما يتوجه ما يزيد على الاستهلاك في مدة معينة إلى الإنفاق الاستثماري ويتحول إلى استثمار، أما الاكتناز، وهو ظاهرة تتفشى عادة في المجتمعات التي هي أقل تطوراً، فيتمثل بتكديس المال وتركه مجمداً خارج دائرة التداول وإبقائه بلا أثر حيوي مدة غالباً ما تكون طويلة، والاكتناز يعد عملاً سلبياً له خطورته الاقتصادية وضرره الاجتماعي عكس الاستثمار الذي يعد عاملاً مهماً في توليد الدخل.

ومع أن الاستثمار بوجه عام هو تكوين الأصول الثابتة الجديدة، فإنه في الواقع لا يمكن حصره بها بوجه مطلق، لذلك فقد أضافت بعض النظريات عامل "الاستثمار التكنولوجي"، وهو الإنفاق الذي يؤدي إلى رفع الطاقة الإنتاجية عن طريق تعديل المستوى التقني وتعميق البحث العلمي وتطوير التقنيات المتبعة والطرائق الإنتاجية المطبقة.

كذلك اهتمت نظريات أخرى بإبراز عامل "الاستثمار الإنساني"، وبينت أن الإنفاق على التبدلات النوعية في القوى العاملة، ولاسيما الناجمة عن التعليم والتأهيل الفني وعن تحسين المستوى الصحي واللياقة البدنية والذهنية للقوى العاملة له أثر إضافي في الطاقة الإنتاجية القائمة، وثمة دراسات كثيرة تثبت أن الاستثمار بصورته الواسعة هو الإنفاق على تكوين الأصول الثابتة الجديدة وعلى رفع المستويات النوعية لعناصر الإنتاج التي من شأنها الإسهام في زيادة توليد الدخل، ويكون الاستثمار على

نوعين: "استثمار عام" و"استثمار خاص"، والأخير يمكن أن يكون فردياً أو جماعياً، فالفردي هو ما ينفذه المدخر مباشرة، والجماعي يتم عن طريق مؤسسات استثمارية مساهمة تقوم بقلب رؤوس أموالها النقدية إلى أصول منتجة وغالباً ما ترفد تلك المبالغ بتمويلات إضافية مستمدة من أرباح سابقة محتجزة أو من قروض متنوعة، أما الاستثمار العام فهو مجمل ما تنفقه الدولة والقطاع العام على تكوين رأس مال حقيقي جديد.

قرار الاستثمار:

يختلف دافع اتخاذ قرار الإقدام على استثمار جديد وفقاً للجهة التي تملك رأس المال المرغوب استثماره، وإذا ما تم استبعاد العوامل الذاتية التي قد يكون لها أثر في بعض الأحيان، وجرى التركيز على العوامل الموضوعية فقط، فإنه يتضح أن الدافع "للاستثمار الخاص" يكون عادة تحقيق أعلى عائد ربح ممكن، أما "الاستثمار العام" فغالباً ما يتحرك بدوافع وأسباب متعددة يكون عامل الربح واحداً منها.

فالاستثمار العام ينطلق من محور النظرة الشاملة للمنافع الاقتصادية والاجتماعية التي تؤول إلى البلد المعني كلية ولا ينحصر بحافز "الربحية" الضيق كما هو الأمر في حال الاستثمار الخاص.

لذلك ينظر الاقتصاديون فيما يتعلق بالاستثمار الخاص إلى "الإنتاجية الحدية الخاصة لرأس المال" Private Marginal Productivity Of Capital وينظرون إلى "الإنتاجية الحدية الاجتماعية" Social Marginal Productivity عند تقويم الاستثمار العام.

وقد عالجت البحوث الاقتصادية الموضوعات المتعلقة "بمعايير الاستثمار" Investment Criteria معالجة مستفيضة، وثمة "معايير" عدة لاحتساب نسب مردود أي إنفاق استثماري ودرجة إيجابيته، وبصورة عامة، يجري تقويم أي مشروع جديد في ضوء نتائج تحليل ومقارنة كلف المشروع المتوقعة ومنافعه المرتقبة، بيد أن ذلك

يعتمد على طرائق للقياس تختلف باختلاف خصائص المشروع الجديد وطبيعته ومصادر تمويله من جهة، وما إذا كان المشروع يؤلف استثماراً خاصاً أو استثماراً عاماً من جهة أخرى.

لدى البحث عن "معايير" ربحية الاستثمار لا بد من التوقف عند ما قدمه فيشر I.Fisher وكينز J.M.Keynes وهيرشلايفر J.H.Irshleijer والشيمان A.Alchian ووايت W.H.White وميريت A.Merret وسايكس A.Sykes مع مجموعة من الآخرين حول هذا الموضوع، وباختصار، فإن طريقة حسم الإيرادات المستقبلية للمشروع الجديد بالفائدة المصرفية الجارية على مدى المدة المتوقعة لتشغيله، قبل اهتلاكه النهائي (حساب القيمة الحالية وفق طرق فنية معينة) هي الطريقة المتبعة لحساب ربحية المشروع من جهة ولمقارنة الربحية النسبية للمشروعات التي يمكن للمدخر الاستثمار فيها وموازنة بعضها بعضاً من جهة أخرى، وفي حين يطلق على الأسلوب الذي اتبعه فيشر طريقة "القيمة الحالية للمشروع" Present Value Approach، فقد أطلق كينز على طريقته تسمية "الكفاية الحدية لرأس المال" Marginal Efficiency Of Capital، وبين الطريقتين تشابه من جهة واختلاف من جهة، ففي حال احتساب "القيمة الحالية" للمشروع يجري حسم توقعات الكلف الرأسمالية للاستثمار الجديد بالفائدة المصرفية الجارية كما يجري في الوقت نفسه حسم تدفقات الدخل المتوقع من المشروع بالفائدة المصرفية نفسها، الأمر الذي يعطي القيمة الحالية لهذين التدفقين في المدة الزمنية للمشروع، ومن ثم تُجرى مفاضلة بينهما، فإذا كانت القيمة الحالية للمردود أعلى من القيمة الحالية للتكلفة فإن المشروع يعد مربحاً.

أما فيما يتعلق بمعيار "الكفاية الحدية لرأس المال" فإنه يتم استعمال ذاك المعدل للحسم الذي يجعل القيمة الحالية للدخل المتولد من المشروع مساوية لمجمل كلفة المشروع، ومن ثم يقارن ذاك المعدل بالفائدة المصرفية الجارية، فإذا كان المعدل المذكور أعلى من نسبة الفائدة المصرفية السارية فإن المشروع يعدّ مربحاً، وقد تعمق هيرشلايفر والشيان وآخرون بأسلوبي فيشر وكينز وبيّنا حالات تماثل

الأسلوبين وحالات اختلافهما وميزة كل منهما، وإضافة إلى هذين المعيارين ثمة "معايير" أخرى لربحية الاستثمار يتوقف اعتمادها على أوضاع خاصة، مثل طريقة احتساب "مدة استرداد رأس المال" Payoff Period التي يجري اعتمادها أحياناً ترقباً لسرعة التطورات التقنية التي قد تجعل من بعض التجهيزات المستعملة أقل فعالية في منافسة قدرات تجهيزات ذات تقنيات أحدث، وذلك على الرغم من أن عمر تشغيل الأصول التي هي أقدم يكون غير منتهٍ بعد، مما يدفع إلى تسيقها قبل اهتلاكها النهائي، كذلك فقد جنح بعضهم، ومنهم بولاك J.J.Polak لطرح معيار "دورة رأس المال" المستثمر Capital-Turnover الذي يقود إلى تفضيل الاستثمار في المشروعات التي تكون نسبة رأس المال إلى الإنتاج منخفضة.

وإن "معايير" الاستثمار التي تعتمد على احتساب ربحية المشروع، أو عائداته، هي المعايير المتبعة في اقتصاد السوق وفي أعمال قطاع "الاستثمار الخاص" أينما وجد، بيد أن للاستثمار في الاقتصاد الموجه "معايير" أكثر شمولاً، إذ تتركز السياسة الاستثمارية على مناهج مترابطة تفي بآن واحد بالأغراض الاقتصادية والاجتماعية للبلد بكامله، وفي البلدان النامية حيث تفرض طبيعتها الخاصة "معايير" محددة، فإن قرار الاستثمار لا ينحصر بالضرورة بمعيار ربحية المشروع الواحد، فحكومات تلك البلدان التي توجه استثماراتها لتحقيق أعلى نسبة ممكنة من الزيادة في دخلها القومي في مدة زمنية معينة تسعى غالباً لتذليل مشكلات اقتصادية خاصة بها ولتحقيق رؤية أو أهداف اجتماعية ترغب فيها.

وعليه، فعند إعداد البرامج الاستثمارية في البلدان النامية توجه الدولة اهتمامها للاستفادة المثلى من عناصر الإنتاج الأساسية والموارد الاقتصادية المختلفة، وغالباً ما تتصدى للمشاكل الاقتصادية والاجتماعية الرئيسة الخاصة بها ولتذليل الاختناقات الناتجة عن ذلك، وينعكس ذلك كله على طبيعة "المعايير" الاستثمارية الواجب اعتمادها فتختلف "المعايير" الملائمة بين حالة وأخرى ومن زمن إلى آخر.

لذلك، فإن البحوث الاقتصادية، ولاسيما المتعلقة منها بمشكلات التمية، زاخرة "بالمعايير" المقترحة، فتنبرغن J.Tinbergen يتكلم على ضرورة إخضاع معيار

الربحيـة إلى قيـاس إضـافي يتعلـق بمـدى فائدتـه الاجتماعيـة، ويقـدم تـشينري H.B.Chenery طرائـق لاحتـساب "الإنتاجيـة الحديـة الاجتماعيـة" ويـضيف في محاولات أخرى معيار المردود من القطع الأجنبي للمشروع الجديد، ويحاول إيكوس R.S.Eckaus إدخـال مـسألة "التكثيـف الـتقني" للمـشروع، ويبحـث كالينـسون وليبنشتاين W.Galenson & H.Leibenstein في طبيعة المشروع الصناعي الجديد وحجمه وأثره في بقية الاستثمارات وانعكاس كل ذلك على المردود الاقتصادي العام ويوصيان بالاستثمار في المشروعات التي تتمتع بنسبة عالية من رأس المال المستثمر إلى اليد العاملة ويرجحان الأخذ "بمعيار الحاصل الحدي لإعادة الاستثمار" Marginal Reinvestment Quotient، أما نوركسه R.Nurkse فينطلق من ظاهرة بطالة العمال ورخص اليد العاملة في البلدان النامية ليعتمد "معيار" تحريك اليد العاملة الفائـضة واسـتثمارها في بنـاء الأصـول الرأسماليـة الثابتـة، ويـثير آخـرون مثـل شيتوفسكي T.Scitovsky موضـوع الوفـور الخارجيـة External Economies للمشروع الجديد ويوضحون اختلاف هذا الأثر الاقتصادي الإيجابي بين استثمار وآخر، ويتكلم هيرشمان A.Hirschman على الترابطات الأمامية والخلفية لكل استثمار Linkage Effects وآثارها الواسعة في حركة التنمية، وثمة محاولات مماثلة كثيرة تتعلق بعوامل تنموية متنوعة، إلا أن للاستثمار في البلدان النامية طبيعة ودوافع وانعكاسات تختلف عمّا له في البلدان المتقدمة اقتصادياً، ثم إن لكل من البلدان النامية أوضاعها الخاصة وخصائصها المميزة، وهنالك تغاير في الأهداف السياسية والاقتصادية والاجتماعية بين بلد وآخر من تلك البلدان أو اختلاف في أفضلياتها، كل ذلك مما يجعل من المتعذر تحديد "معيار" استثماري أوحد يصلح لأي بلد وكل زمن ولكل مرحلة من مراحل التطور.

أنواع الاستثمارات:

إضافة إلى النوعين الرئيسين للاستثمار اللذين ينطلقان من الجهة التي تملك أصولهما، وهو الأمر الذي تمت الإشارة إليه آنفاً عند الكلام على "الاستثمار العام"

و"الاستثمار الخاص" بشقيه الفردي والجماعي، فإنه يمكن أيضاً التفريق بين أنواع الاستثمارات وفقاً لعدد من الخصائص الأخرى، فهناك "استثمار تلقائي" Autonomous Investment و"استثمار مستحث" Induced Investment، فالأول هو الذي يتقرر بصورة مستقلة عن المؤثرات الاقتصادية القائمة كمستوى الدخل العام أو معدل الاستهلاك، وهو غالباً ما يتقرر نتيجة إيجاد سلعة جديدة أو استحداث طرائق وأساليب إنتاجية غير تقليدية أو يكون ناجماً عن متغيرات اجتماعية أو نفسية أو سياسية غير مرتبطة بصورة مباشرة بالمعطيات الاقتصادية، أما "الاستثمار المستحث أو المحرّض" فهو الذي يعتمد كلياً على الأوضاع والعوامل الاقتصادية القائمة والمتوقعة والذي يقدم عليه المستثمر بدافع المنفعة المادية المباشرة.

ومن الممكن التفريق بين أنواع الاستثمارات وفقاً للمدة الزمنية للاستثمار، وهو أمر اعتباري يختلف بين قطاع وآخر، فهناك استثمارات آنية تؤتي أكلها في بضعة أشهر كنائج الموسم الزراعي الواحد أو تركيب آلة منتجة من بضع قطع سبق أن تم تصنيعها أو استيراد جهاز يوضع مباشرة في التشغيل الإنتاجي، وهناك استثمارات قصيرة الأمد يراوح زمنها بين عام واحد وثلاثة أعوام (ويصل أحياناً إلى خمسة أعوام) كإشادة بناء أو استصلاح أرض أو تأسيس مصنع أو إقامة مرفق، وهناك استثمارات طويلة الأمد يراوح زمنها بين خمس وعشر سنوات (وأحياناً أكثر) كمشروعات التشجير وإنتاج الأخشاب أو إقامة السدود المائية الضخمة أو برامج استحداث تقانات جديدة بما في ذلك من أعمال البحث العلمي والتصميم ثم التطبيق العملي إنتاجياً، كذلك يمكن التفريق بين أنواع الاستثمارات وفقاً للقطاع الإنتاجي الذي يجري فيه الاستثمار، كالاستثمارات الزراعية أو الصناعية أو العقارية أو الخدمية أو التقنية.

ثم إنه يمكن أيضاً التفريق بين أنواع الاستثمارات تبعاً لدرجة المجازفة التي يقدم عليها من يتولى الاستثمار، وهنا غالباً ما يكون عائد الربح مرتبطاً طردياً بدرجة المخاطرة، والمجازفة تكون على أنواع، فهناك دائماً خطر عدم القدرة على تحقيق معدل الربح المنشود، وهذا أمر له أبعاده عندما يكون رأس المال أو جزء منه

مديناً، وهناك خطورة الإفلاس التام وضياع رأس المال، ثم إن المجازفة في وجه المخاطر يمكن أن تكون لأسباب اقتصادية أو فنية تتعلق بالمشروع نفسه أو تكون نتيجة لأوضاع ومتغيرات اقتصادية عامة خارج نطاق المشروع وإذ ذاك لا يكون للمستثمر أية قدرة للتأثير فيها، مثل انعكاسات التقلبات والدورات الاقتصادية أو سياسات الدولة وإجراءاتها الجديدة أو تبدلات السوق العالمية أو الحالات الطارئة من كوارث وحروب وغيرها.. ثم إن بعض المجالات تتصف بوجود خطورة كامنة فيها كصناعة الكيمياويات السامة أو الملتهبة أو كإشادة منشآت في أماكن خطرة مثل منصات حفر آبار النفط في أعالي البحار وغيرها، لذلك كله فإن من يقدم على استثمارات كهذه لا يرضى بالحد المتوسط من عائدات الربح بل يكون مستوى أرباحه متناسباً مع درجة خطورة مجازفته.

كذلك يمكن التفريق بين أنواع الاستثمارات تبعاً لكونها "مباشرة" أو "غير مباشرة"، فالأولى هي التي يجريها صاحب المال بنفسه، بيد أنه إذا كانت ادخاراته قليلة أو درايته محدودة أو أحواله مانعة فإنه يلجأ للاستثمار "غير المباشر" وذلك بشراء أسهم في مشروعات استثمارية جديدة أو بالاشتراك في برامج استثمارية جديدة حيث يكون للمشروع أو للبرنامج إدارة متخصصة ترعى حسن تنفيذه وتشغيله وتقوم بتوزيع أرباحه السنوية على المساهمين، وفي المجتمعات الرأسمالية، حيث توجد أسواق للأسهم وللأوراق المالية وحيث توجد أعداد كبيرة من الشركات التي تقوم بطرح أسهمها في تلك الأسواق لم يبق باستطاعة المدخر العادي أن يعرف السبيل الأفضل للاستثمار أو أنواع الأسهم التي تلائم حالته وتفي بغرضه، إذ إن متابعة دقائق تقلبات أسواق المال وتطورات أوضاع الشركات المختلفة والكثيرة بات يحتاج إلى أجهزة متخصصة ذات دراية عالية لتتمكن من الإحاطة بالتفاصيل ومواكبة سرعة حركة المتغيرات، لذلك ظهرت "شركات الاستثمار"، ومؤسسات مالية ومصرفية متخصصة، وجرى استحداث "صناديق استثمار"، و"برامج استثمارية" مستقلة أو مرتبطة ببيوتات مالية، وباتت كل هذه المؤسسات ومثيلاتها تؤدي للمستثمر العادي الخدمات التي يحتاج إليها والتي يكون غير قادر على القيام بها

بنفسه، وبات بعض هذه المؤسسات يطرح أسهمه الخاصة للبيع فيقدم المستثمر على شرائها فتقوم المؤسسة بدورها باستثمار الأموال المتاحة بشراء أسهم أخرى لشركات مختارة ومتنوعة من أسواق الأسهم والأوراق المالية، وإضافة إلى كل هذه الأنواع من الاستثمار فإنه يمكن التفريق بين أنواع الاستثمارات وفقاً للدوافع الخاصة للمستثمرين، فحين يندفع بعضهم للاستثمار من أجل زيادة دخولهم العادية والدورية بهامش إضافي يتأتى من ربح الاستثمار، يقوم آخرون باستثمار ادخاراتهم متوخين الأمان إن كان في وجه الطوارئ أو متطلبات الشيخوخة أو لاستباق آثار التضخم ومنع تلاشي قيم ادخاراتهم مع الزمن، ثم هناك من يستثمر عن طريق الاشتراك في المشروعات السكنية وثمة من لا يستثمر إلا بالوسائل التي تضمن له جاهزية ماله سائلاً عند أول طلب.

كذلك توجد دائماً فئة من المستثمرين تتصف استثماراتهم بالمغامرة الهادفة إلى الثراء السريع، وأخيراً، يمكن التفريق بين أنواع الاستثمارات تبعاً لمورد رأس مالها، فهناك استثمارات داخلية تتولد من ادخارات تنشأ داخل البلد المعني وهنالك استثمارات خارجية تنشأ نتيجة لتحويل رؤوس أموال من بلد أجنبي أو من جهة خارجية إلى البلد المعني لتستثمر فيه فتنعكس نتائجها على دخله القومي، والاستثمار الخارجي يمكن أن يتم إما بوساطة الحكومات فيكون رسمياً وإما بوساطة أفراد أو شركات فيكون خاصاً.

الاستثمار والتوظيف:

إذا كان ما تقدم يمثل عرضاً موجزاً عن ماهية "الاستثمار" بالمفهوم الاقتصادي، فإن هناك استعمالاً آخر لهذه الكلمة وهو الاستعمال الشائع الذي يتناقله الناس فالشخص العادي غالباً ما يطلق عبارة "استثمار" على أي عمل يحرك فيه رأس مال لديه فيعود عليه هذا التحريك بزائدة أو بفائض فوق رأس ماله الأصلي.

ولما كان علم الاقتصاد قد حدد مفهوم "الاستثمار" وبيّن طبيعته وخصائصه بوجه دقيق، فإن المعنى الشائع للاستثمار هو أقرب ما يمكن لأن يطلق عليه مصطلح "توظيف".

إن الفرق الجوهري بين "الاستثمار" و"التوظيف" يكمن في نوعية الأصول التي تمتص المال المدخر (أي ذلك الجزء من الدخل الفردي الذي لا ينفق على الاستهلاك) فإذا أنفقت الادخارات الفردية على بناء أو تكوين أصول ثابتة جديدة وأدت إلى زيادة حقيقية في الإنتاج فهي "استثمار"، أما إذا جرى استبدال الادخارات بأصول قائمة غير جديدة فهي بالمفهوم الاقتصادي تؤلف استثماراً ويمكن أن يطلق عليها اسم "توظيف"، وهكذا فإن التوظيف لا يعدو كونه استبدالاً برأس مال معين رأس مال من نوع آخر سعياً وراء نفع مالي غالباً ما يتمثل بفائض فوق رأس المال السائل الذي جرى استبداله، ويمكن أن يؤول النفع إلى صاحب المال فور إجراء التوظيف أو أن يتقاضاه على دفعات طول المدة الزمنية للتوظيف وذلك وفقاً لطبيعة الأصول التي جرت مبادلتها.

فمثلاً، إن إشادة بناء أو مرفق جديد يعد استثماراً، أما شراؤه بعد ذلك من شخص آخر فيعد توظيفاً، كذلك، فإذا ما قام شخص بشراء قطعة أرض من شخص آخر فإن عمله يعدّ توظيفاً، أما إذا أقدم الشخص نفسه على استصلاحها أو على زراعتها أو على تطوير إنتاجها أو تحسينه بأي طريقة كانت فإن عمله يصبح استثماراً، كذلك هو الأمر في حال شراء آلة إنتاجية معينة أو مصنع كامل، فإذا أقدم شخص على شراء آلة قديمة أو مصنع قائم فإن عمله لا يعدّ استثماراً بالمفهوم الاقتصادي بل هو توظيف لا يعدو كونه تبادلاً في الملكية، وقياساً على ذلك، فإن شراء أسهم أو سندات لا يعدّ استثماراً إلا إذا كانت هذه الأسهم أسهماً جديدة (أي لمؤسسات محدثة)، أما إذا كانت أسهماً قديمة فتعدّ توظيفاً، لأنها انتقلت من يد مالك يرغب في اقتناء مال سائل عوضاً عنها إلى يد مالك لديه رغبة في اقتنائها بمقابل مال سائل يملكه وهي لا تؤدي إلى زيادة حقيقية في الإنتاج العام، وتعدّ الآن أسواق الأوراق المالية والقطاع المصرفي في المجتمعات الرأسمالية بمنزلة الأقنية التي تتم بوساطتها معظم عمليات الاستثمار والتوظيف.

توابع الاستثمار ومسألة النمو:

يتأثر حجم مجمل الاستثمار، في أي بلد في مدة زمنية محددة، باعتبارات

واسعة ويعتمد على عوامل أكثر تعدداً من مجرد اعتماده على حافز الربحية (أو المنفعة الاجتماعية) للاستثمار على الرغم من أهميتها، كذلك ففي المنظور الكلي يتعذر عزل عملية الاستثمار الواحدة عن توابعها وفصلها عن الحركة الاقتصادية العامة للبلد المعني سواء أكان ذلك في المدة الزمنية المحددة أم في الدورة الاقتصادية الواحدة أم على مرور الزمن.

ففي الدرجة الأولى التي هي الأهم يعتمد حجم مجمل الاستثمار على المستوى العام للدخل أو الإنتاج العام وعلى التغيرات التي تطرأ على مستوى الدخل، كذلك فثمة عوامل إضافية كثيرة لها أثرها الكبير في الاستثمار "كتوقعات المستثمر" والتطورات التقنية، ودرجة تطور الأسواق المالية والمؤسسات المصرفية، وأخيراً، وليس آخراً، سياسات الدولة وإجراءاتها، فالإنفاق الاستثماري غالباً ما يتأثر بعوامل خاصة تنطلق من توقعات المستثمر وترقباته مع أنها قد تكون نفسية بحتة وغير قائمة على أسس موضوعية، فالتبدل في الحالة النفسية وفي توقعات المستثمر الواحد أو مجموعة من المستثمرين، حتى عندما يكون ذلك قائماً على أسس خاطئة كإشاعة مثلاً، قد ينتشر ويعم السوق أحياناً ويؤثر سلباً أو إيجاباً في عملية الاستثمار برمتها وفي وضع الإنتاج العام، ويتأثر الاستثمار أيضاً بالتطورات التقنية وبالابتكارات الجديدة إذ تؤدي غالباً إلى ووفر في عناصر الإنتاج أو إلى توسيع في آفاق العمل أمام المستثمرين أو تقود إلى خلق حوافز ربح جديدة، ثم إن الاستثمار يعتمد أيضاً على مواقف الدولة وإجراءاتها سواء أكان ذلك على صعيد سياستها المالية أم النقدية أم الجمركية أم الإدارية بما في ذلك درجة التسهيلات والدعم والحماية التي قد توفرها الدولة أو قد تحجبها.

وأخيراً، يتأثر الاستثمار بنشاطات مؤسسات التمويل وبفعالية الأقنية التي تنتقل من خلالها الادخارات لتمويل الاستثمار.

بيد أن أهم العوامل المؤثرة في حجم الاستثمار هو مستوى الدخل العام، إذ هناك علاقة ارتباط مباشرة وراسخة بين الدخل والاستثمار ينتج عنها أنه إذا حصلت أي زيادة في الاستثمار من أجل توسيع الطاقة الإنتاجية القائمة يكون ذلك نتيجة

لتغير في معدل الإنتاج وبصورة مستقلة عن المستوى المطلق للإنتاج العام، وبغض النظر عن كون هذا المستوى القائم كبيراً أو محدوداً، وعليه فإن عملية الانتقال من مستوى إنتاج عام إلى مستوى آخر أعلى منه يتطلب زيادة في الإنفاق الاستثماري الهادف إلى توسيع الطاقة الإنتاجية القائمة.. ذلك كله لأن حجم الاستثمار متعلق بمستوى الدخل عن طريق الفائض الإنتاجي المتاح للاستثمار، فالزيادة في الدخل تعني زيادة في هذا الفائض، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة في الاستثمار، ولأن الزيادة التي تحصل في الفائض (أو الربح) تدفع الجهة المستثمرة لأن تتوقع مزيداً واستمراراً في تدفق هذا الفائض، كما أن الزيادة في الفائض تعطي المستثمر قدرة أكبر على التمويل الذاتي الذي يؤدي تكاثره إلى استمرار في تطوير الطاقة الإنتاجية، وتنشأ من هذا السياق الظاهرة المعروفة في الاستثمار "بمبدأ المسرّع أو المعجل" Acceleration Principle الذي تتحدد بموجبه العلاقة بين نسبة التغير في مستوى الدخل أو الإنتاج العام ومعدل الإنفاق الاستثماري، إذ إن التغير (زيادة كان أو نقصاناً) في مستوى الدخل أو الإنتاج العام يؤدي إلى تغير موازٍ في معدل الإنفاق الاستثماري، ولما كان إنفاق الدخل يتم إما على الاستهلاك وإما على الادخار (الذي يفترض أن يتحول مباشرة إلى استثمار) فإن ما لا يتم استهلاكه من الدخل في مدة زمنية معينة يكون مهيأ للاستثمار، فإذا ما جرى إنفاقه على بناء مصنع جديد مثلاً، فإن هذا الإنفاق الأولي يطلق سلسلة إنفاقات لاحقة متداخلة، فهو يزيد أولاً دخل عمال البناء الذين يزيدون إنفاقهم على المشتريات من تجار المفرق، وهؤلاء يقومون بزيادة إنفاقهم على المشتريات من تجار الجملة الذين يبادرون إلى زيادة حجم طلباتهم من المصانع التي تتفاعل وتزيد إنتاجها لتلبية طلباتهم فتتوسع وتزيد عدد عمالها وغير ذلك، وهذا ما يرفع حجم كتلة الأجور ويولد مزيداً من الطلب الاستهلاكي ومن الإنفاق الاستثماري المقابل فيستمر الدخل العام بالتزايد، وإن هذه الصورة هي بمثابة تشبيه للحركة المتتابعة التي تتولد عن الإنفاق الاستثماري الأصلي والتي تؤلف ظاهرة أخرى من ظواهر الاستثمار معروفة "بمضاعف الاستثمار" Investment Multiplier، إذ إن الزيادة في الإنفاق الاستثماري لا تزيد مجمل

الدخل العام بمقدار يساوي حجمها فقط، بل عدة أضعاف ذلك، ومع أن القوى الناتجة عن "المسرع" و"المضاعف" تنطلق من اتجاهين مختلفين فإنها تتفاعل وتصب في ملتقى واحد، فتولد حركة متعاظمة تؤدي إلى تسارع في نمو الدخل القومي، فزيادة الإنفاق الاستثماري تزيد الدخل القومي بوجه مضاعف كما أن زيادة الدخل القومي تقود إلى الزيادة في الاستثمارات (إذا تلاءمت المعطيات والمتغيرات الاقتصادية الأخرى) والعكس صحيح أيضاً، إذ إن تقليص الاستثمار يؤدي إلى تباطؤ في الحركة الاقتصادية وتراجع في الدخل القومي كما أن التناقص في الدخل يقود إلى تدن في حجم الاستثمار.

ولا بد من الإشارة إلى أن آثار الزيادة التي تتركها حركة الاستثمار الواحدة على الاقتصاد القومي تتلاشى مع انتهاء مدة زمنية معينة، ولاسيما إذا لم يجر في الوقت نفسه حركة إيجابية في بقية المعطيات والمتغيرات الاقتصادية المؤثرة في عناصر الإنتاج وفي الموارد والطاقات الإنتاجية بوجه عام، أي في الحالة النظرية "الساكنة" إلا أنه في الواقع وفي المنظور الزمني الأطول أي في "الحالة الديناميكية" حيث تكون المعطيات الاقتصادية في حالة تغير مستمر يؤثر بعضها في بعض، فإنه يصبح للاستثمار حينئذ قوة متشعبة ذات حركة تصاعدية تؤدي إلى تزايد في الدخل القومي مع مرور الزمن، بيد أن هذا التزايد لا يكون بالضرورة خالياً من التقلبات.

الاستثمار والتقلبات الاقتصادية:

إن زيادة الإنفاق الاستثماري بنسب معينة (أو تناقصه) يؤدي إلى زيادات في الدخل القومي (أو تناقص) بنسب أكبر وفقاً لآثار "مضاعف الاستثمار" ثم إن الحركة تنمو نتيجة ترابط العلاقة بين "المسرع" و"المضاعف"، لكن هناك تقلبات عامة في الحركة الاقتصادية مردها إلى أن الإنفاق الاستثماري لا يستمر بالتزايد على وتيرة واحدة في المدة الزمنية التي هي أطول لأسباب مختلفة وكثيرة منها ما هو نتيجة للمتغيرات الاقتصادية ومنها ما قد يعزى إلى تبدلات تقنية أو إلى تطورات ديموغرافية أو إلى تحولات اجتماعية أو إلى أسباب سياسية كآثار الحروب في

الاستثمار مثلاً أو إلى عوامل طبيعية كتأثير المناخ في الاستثمار والدخل الزراعي وما لهذا من انعكاس على بقية القطاعات.

ويكثر حدوث التقلبات الاقتصادية وتقوى حدتها في الدول ذات النظام الاقتصادي الحر أو الرأسمالي لأن اقتصاد تلك الدول يعتمد بصورة رئيسة على قوى السوق، في حين تكون التقلبات في الدول ذات الأنظمة الاقتصادية الموجهة تكون قليلة وتواجه بإجراءات أكثر صرامة من قبل حكوماتها إضافة إلى أن الأنظمة الموجهة تعتمد على التخطيط الاقتصادي والاجتماعي الذي يهدف إلى تحقيق نمو مستمر وخال من التقلبات.

وتأخذ التقلبات الاقتصادية في الدول الرأسمالية نمطاً دورياً معيناً، وأحياناً تتصف حركتها بالسرعة والحدة وتعم آثارها السلبية وينجم عنها أضرار اقتصادية واجتماعية واسعة كما حصل في أثناء الكساد الاقتصادي الكبير والشهير الذي ابتدأ عام 1929 والذي وصلت نسبة البطالة في أثنائه في الولايات المتحدة إلى 25٪ من مجموع القوى العاملة فيها، وتشير الشواهد الإحصائية إلى تعاقب الدورات الاقتصادية في الدولة الرأسمالية في القرنين الماضيين على نحو منتظم تقريباً، وقد لوحظ أن الدورة الاقتصادية العادية في الولايات المتحدة مثلاً تتطلب من ثلاث إلى خمس سنوات لتأخذ مداها، وهنالك دورات أخرى أطول أمداً.

وتتصف التقلبات بزيادة شبه متماثلة في سرعة حركة كل الفعاليات الاقتصادية سواء أكان ذلك في كسب الدخل أو إنفاقه أو في الإنتاج السلعي عامة أو في تشغيل القوى العاملة أو في المبادلات التجارية كافة، ويواكب كل ذلك ارتفاع في المعدلات العامة للأسعار، إلا أنه بعد نقطة معينة ينقلب الأمر وتبدأ الحركة بالتباطؤ محدثة تقلصاً عاماً مشابهاً في جميع المجالات، وأحياناً يتلاحق التوسع والتقلص بقدر من الانتظام الزمني وبوجه انسيابي وهي حالة تعرف "بالدورات"، فالرابطة بين الاستثمار والإنتاج العام لها علاقة تتصف بأثر تصعيدي بفعل أثر "المضاعف"، كما سبقت الإشارة، إذ إن زيادة الدخل تؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستهلاكي وإلى زيادة في المبيعات التي تقود إلى مزيد من الإنتاج، وعند وجود نسبة

من البطالة فإن ذلك يخلق فرصاً جديدة للتشغيل، الأمر الذي يؤدي إلى خلق دخول جديدة ومزيد من الاستهلاك الذي يقابل بزيادة في الإنتاج من خلال زيادة الاستثمار.

وهذه الحركة ليست الوحيدة، بل هناك حركة موازية أقوى تنطلق من زيادة الاستثمار بهدف دعم حجم المخزون الاستثماري من آلات وأصول منتجة، وتلجأ الشركات إلى المؤونات التي اقتطعتها سابقاً من الأرباح لزيادة توسعاتها هذه كما تلجأ إلى الأسواق المالية لطرح أسهم جديدة، مما يحفز الأفراد على الادخار والاستثمار فيها، وبنتيجة اشتداد التنافس بين الشركات تنخفض نسب أرباحها فينخفض حافز الربح لدى المستثمرين من جهة وترتفع مخاطر الاستثمار من جهة أخرى فيتقلص إنتاج السلع المعمرة والأصول المنتجة ويتباطأ نمو الدخل من جديد، وإذا كان هذا هو الحال بوجهه المبسط، فإن هنالك جملة عوامل متداخلة مشابهة تغذي التقلبات الاقتصادية داخل البلد المعني، وإضافة إلى ما تقدم، لا بد من الإشارة إلى أن عوامل السوق العالمية وأوضاع التجارة الخارجية والتنافس بين الدول المختلفة تؤدي إلى تقلبات داخلية في الكثير من الدول، ولاسيما تلك التي يتصف اقتصادها باعتماده الكبير إما على الاستيراد أو على التصدير، ومن الجدير ذكره أن السلطات الاقتصادية في أي بلد تحاول جاهدة تخفيف آثار التقلبات الاقتصادية إما بوساطة التخطيط الدقيق أو عن طريق السياسات النقدية والمالية والضريبية الملائمة أو الأنظمة الإجرائية الفعالة، وذلك وفقاً لطبيعة النظام الاقتصادي القائم في البلد المعني[1].

استثمارات متوازنة : Balanced Investments

عملية شراء استثمار ما بهدف الحصول على عائد أعلى مع إتباع إستراتيجية مخاطرة منخفضة[2].

---

(1) محمد بشار كبارة، الموسوعة العربية، المجلد الثاني، ص76 (بتصرف).

(2) موقع إدارة دوت كوم http://www.edara.com

استحقاق سنوي : Annuity

سلسلة من الدفعات السنوية توفر دخل محدد ولمدة معينة من الزمن (بعدد من السنوات أو على مدى الحياة)، وتلك الدفعات السنوية يتم إصدارها عادةً عن طريق شركات التأمين[1].

الاستحقاق : Maturity

التزامات مستحقة تجاه ورقة مالية ويتم دفعها بتاريخ محدد.

أو تاريخ تسوية الصفقة الذي تم تحديده عند دخول العقد.

الاستحواذ : Acquisition

هو شراء شركة ما لأغلبية أسهم شركة أخرى وبالتالي فالشركة الأولى تسيطر على الشركة الثانية[2].

استخدام المخططات : Charting

مصطلح يعني القيام بعمل التحليل الاستثماري الفني باستخدام الرسوم والمخططات البيانية.

إسترليني : Sterling

جنيه إسترليني، بشكل آخر يعرف بكابل.

استفتاء المصرف الاحتياطي الفيدرالي في فيلادلفيا : Philadelphia Fed. Survey

مؤشر انتشار مركّب من الأحوال التصنيعية ضمن منطقة احتياطي

---

(1) موقع المحاسبين العرب http://www.acc4arab.com/acc

(2) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:

http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

فيلادلفيا الفيدرالي.

يتبع هذا المسح أو الاستفتاء على نحو واسع كمؤشر لاتجاهات قطاع الصناعة بما أنه مربوط بمؤشر (ISM) التصنيعي ومؤشر الإنتاج الصناعي.

يحتاج المستثمرون لمراقبة الاقتصاد بعناية لمعرفة كيف ستؤدي أنواع مختلفة من استثماراتهم، بتتبع البيانات الاقتصادية مثل مسح المصرف الاحتياطي الفدرالي الفيلادلفي، يعرف المستثمرون ما الخلفية الاقتصادية للأسواق المختلفة.

سوق الأسهم المالية تحب رؤية نمو اقتصادي صحّي لأن ذلك يترجم إلى أرباح الشركات الأعلى.

أما سوق السندات فهو يفضل نمو أكثر اعتدالاً والذي لن يؤدي إلى التضخم.

يعطي مسح المصرف الاحتياطي الفدرالي الفيلادلفي نظرة مفصّلة في قطاع الصناعة، كثافة العمل وحيث الأشياء تتراس.

بما أن التصنيع هو قطاع رئيسي من الاقتصاد، هذا التقرير له تأثير كبير على سلوك السوق.

بعض المؤشرات الثانوية للمصرف الاحتياطي الفدرالي الفيلادلفي تزودنا أيضاً بمعلومات مهمة عن أسعار السلعة والأدلة الأخرى على التضخم.

إن سوق السندات حساس جداً إلى هذا التقرير لأنه يصدر مبكراً في الشهر ومتوفر قبل المؤشرات المهمة الأخرى[1].

الاستهلاك: Consumption

الاستهلاك Consumption هو استخدام سلع أو إتلافها أو التمتع بخدمات، وذلك من أجل إشباع حاجات أو رغبات معينة، ويمكن النظر إلى الاستهلاك على أنه الهدف أو الغاية الأساسية لكل النشاطات الاقتصادية،

(1) موقع محاسبة دوت نت http://infotechaccountants.com

وللاستهلاك علاقة عضوية بالإنتاج، فالاستهلاك يواجه دائماً إما بالسلع التي تنتج في ذلك الوقت وإما بالسلع التي أنتجت من قبل، وللاستهلاك دور أساسي في تركيب البنيان الاقتصادي وفي تحريك العجلة الاقتصادية، إذ إن الاستثمارات وفرص العمل هما أمران متعلقان بحجم الطلب الكلي على السلع والخدمات.

والمستهلك، إن كان شخصاً عادياً أو هيئة ذات شخصية اعتبارية أو مؤسسة خاصة يُعدّ استهلاكه استهلاكاً خاصاً، وإن كان دائرة حكومية أو مؤسسة من مؤسسات الدولة المتنوعة يعدّ استهلاكه استهلاكاً عاماً.

والمستهلك في أي حال ينفق قسماً من دخله أو من موارده السنوية على سلع وخدمات يراها ضرورية لبقائه واستمرار وجوده، ويكون إنفاق المستهلك في العادة إما على منتجات "فانية" كالمأكل والملبس، وإما على منتجات "معمرة" كأثاث المنزل والأجهزة المختلفة ووسيلة النقل، وفي كل الحالات يكون استهلاكه خاصاً فهو إما أن يؤدي إلى فناء السلعة المستهلكة باستعمالها مرة واحدة أو لمدة طويلة وفي هذه الحالة يسمى الاستهلاك النهائي وإما أن يؤدي إلى إدخال السلعة مادةً وسيطة للحصول على سلعة جديدة ذات منفعة جديدة مختلفة ويسمى في هذه الحالة الاستهلاك الوسيط ولا يكون استهلاكاً بالمعنى المطلق للكلمة وإنما هو نشاط إنتاجي يدخل في إطار الاستثمار.

وفيما يتعلق بالحسابات القومية، فإن الناتج المحلي الإجمالي لأي بلد ينفق إما على الاستهلاك أو على الادخار الذي ينقلب إلى استثمار جديد يسهم في زيادة حجم الناتج الإجمالي في مرحلة لاحقة.

ومن الثابت أن هناك علاقة مباشرة بين الدخل والاستهلاك، ومع وجود عدد من النظريات الاقتصادية المختلفة التي تتناول طبيعة الإنفاق الاستهلاكي والكيفية التي يتصرف بها المستهلك عامةً فإن أياً من هذه النظريات لا يخالف ثبوت تلك العلاقة، وإن الاختلاف بين النظريات لا يخرج في الغالب عن تحديد طبيعة الدخل والعوامل المؤثرة فيه أو تأويلها أو تعليلها بصورة أو بأخرى، كذلك فإن كل المؤيدات الإحصائية والبيانات التجريبية التي تم الوصول إليها في بلدان ومجتمعات

مختلفة من العالم جاءت لتزيد وجود هذه العلاقة الراسخة بين الدخل من جهة وما ينفق على الاستهلاك من جهة أخرى، وقد ثبت إحصائياً، فيما يتعلق بالفرد الواحد أو بالمجتمع كله، أن حصة الاستهلاك بالنسبة إلى حجم الدخل تزداد كلما انخفض المستوى العام للدخل، كذلك تشير إحصاءات الدول الصناعية المتقدمة إلى أن الإنفاق على الاستهلاك كان في القرن التاسع عشر، في الأحوال الطبيعية، يؤلف نسبة تُراوح بين 84 و94 بالمائة من الدخل.

المفهومات النظرية حول الاستهلاك:

تصدت المراجع الاقتصادية لمسائل الاستهلاك منذ زمن بعيد ويؤكد ذلك ما بقي من تراث الحضارات القديمة المختلفة، وفيما يتعلق بالتراث العربي فقد برز عدد من العلماء الذين تناولوا بعض جوانب موضوع الاستهلاك في كتاباتهم أمثال ابن خلدون والمقريزي وابن عبد السلام وغيرهم، بيد أنه من منظور اقتصادي صرف لابد من التركيز على علم الاقتصاد الحديث وإذ ذاك يبرز ما قدمه كينز J.M.Keynes حول مسألة الاستهلاك، وأهمية ما قدمه كينز لا تكمن في أنه جاء قبل غيره، إذ أن هناك عدداً كبيراً من الاقتصاديين قد عالجوا موضوع الاستهلاك قبله أمثال انجل E.Engel ومارشال A.Marshall وباريتو V.Pareto وبيغو A.C.Pigou وغيرهم، ولكن أهميته تكمن في طرحه لنظرية كاملة مترابطة تتناول مختلف جوانب المسألة الاقتصادية ومن ضمنها الاستهلاك الذي خصه كينز باهتمام كبير لدوره في تكوين الطلب الكلي للسلع والخدمات الذي يعدّه كينز المحرك الأساسي للعجلة الاقتصادية، ومع أن عدداً من النظريات التي وضعت بعد كينز قد جاءت بأسس، وتعديلات تختلف عن تلك التي قدمها، فإن نظريته مازالت تؤلف أحد المنطلقات الرئيسة التي لا يمكن الاستغناء عنها عند معالجة موضوع الاستهلاك، يبين كينز في "نظريته العامة" أن الأسس النفسية الراسخة لدى المستهلك تدفعه، على العموم إلى زيادة إنفاقه الاستهلاكي عند حدوث زيادة في دخله المتاح، بيد أنه يُبقي في العادة جزءاً من تلك الزيادة للادخار، وإن نسبة الادخار هذه تتزايد مع تزايد

الدخل، وذلك كله بعد تجاوز حد معين من المستوى المعاشي يكون حداً كافياً لإشباع المتطلبات الاستهلاكية الضرورية، وإن هذا الكلام يتفق مع ما يعرف "بقانون أنجل" Engel's Law، وهو إحصائي ألماني عاش في القرن التاسع عشر وكانت له أعمال رائدة في دراسة السلوك الاقتصادي للأفراد بشكل منهجي، ولاسيما العلاقة بين الدخل والإنفاق على المواد الغذائية، وينص ما يعرف بقانون على أنه: "بقدر ما تكون الأسرة أكثر فقراً تكون نسبة الإنفاق من دخلها على الطعام أكبر"، ويؤكد كينز أن حركتي التغيير في مستوى الدخل وفي مستوى الاستهلاك تسيران في اتجاه واحد، فمع زيادة الدخل يزداد الإنفاق الاستهلاكي ولكن بنسبة تقل عن نسبة الزيادة في الدخل، وقد أُطلق على نظرية كينز في الاستهلاك "نظرية الدخل المطلق" لأنها ترى أن مستوى الدخل المطلق Absolute Level Of Income هو العامل الأساسي الذي يحدد حجم الإنفاق الاستهلاكي للفرد، ومما يذكر، أنه قد جاء بعد كينز عدد من الاقتصاديين دافعوا عن هذا الاتجاه وطوروه يذكر منهم توبن J.Tobin وسمثيز A.Smithies وآخرون.

ومع أن أعمال كينز كانت رائدة في حقل الاستهلاك، فإن تعرضه للأمد القصير من دون الالتفات إلى المتغيرات التي يمليها الزمن، إضافة إلى التطور النظري في علم الاقتصاد وإلى بروز عدد من الدراسات الإحصائية التي كانت نتائجها لا تتطابق بوجه أو بآخر مع الحيثيات التي تفرضها نظريته، قد أدى إلى ظهور نظريات أخرى حول الاستهلاك تختلف بجوهرها عن نظرية كينز، فقد برزت أفكار دوزنبري J.S.Duesenberry ونظريته التي عرفت بـ"نظرية الاستهلاك وفق نظرية الدخل النسبي" The Relative Income Theory والتي ارتكزت على مقولتين أساسيتين هما:

- أن السلوك الاستهلاكي لدى الأفراد هو سلوك متداخل يؤثر بعضه في بعض.
- أن العلاقات الاستهلاكية هي ذات اتجاه واحد ولا تتراجع مع الزمن، مما يعني أن مستوى استهلاك الفرد لا ينخفض مباشرة عند حدوث تراجع في مستوى دخله.

وقد ركز دوزنبري على العامل والأثر البياني الترتيبي Demonstration Effect وأسهب شارحاً أن الإنفاق الاستهلاكي لأسرة ما لا يعتمد على مستوى دخلها المطلق بقدر ما يعتمد على مستوى دخلها إذا ووزن بينه وبين دخول الأسر التي تربطها بها صلات ووشائج، سواء أكان ذلك في السكن أم في القربى أم في العلاقات الاجتماعية، وعليه، فإذا ما ارتفع دخل الأسرة في مرحلة من المراحل وشملت نسبة الارتفاع هذه جميع الأسر الأخرى التي لها علاقة بها، وبقي المستوى النسبي بين كل الأسر ثابتاً، فإن توزيع دخل الأسرة المعنية بين الإنفاق الاستهلاكي والادخار يبقى على ما كان عليه قبل ارتفاع الدخل مع أن مستوى الإنفاق الاستهلاكي ومستوى الادخار لتلك الأسرة يكون قد ارتفع ارتفاعاً مطلقاً، ووفق المقولة نفسها، فإذا ما ارتفع مستوى دخل الأسر الأخرى وبقي مستوى دخل الأسرة المعنية ثابتاً فإن المستوى المعيشي لتلك الأسرة يتراجع مع أن دخلها لم يتدنَّ، وذلك لأنها تجنح في العادة لزيادة إنفاقها الاستهلاكي تحت تأثير تقليد بقية الأسر التي طرأت زيادات على دخولها.

ويلحّ أنصار هذه النظرية على الطبيعة المتأصلة لدى الناس لتقليد بعضهم بعضاً في طرائق الاستهلاك وأنماطه، وتنافسهم في ذلك إلى حدود المضاهاة والتفاخر، ويبينون أن الأسر ذات الدخل المحدود تجنح نحو المزيد من الإنفاق الاستهلاكي عندما تعيش في محيط من الأسر ذات الدخل الأعلى، أكثر مما يكون عليه الحال لو عاشت في محيط من الأسر ذات الدخل الأدنى.

كذلك فإن دوزنبري يبين أن للدورة الاقتصادية أثراً في إحداث تغيرات في مستوى الإنفاق الاستهلاكي بالنسبة إلى الدخل، ومع أن نظرية دوزنبري لا تخلو من الشفافية والتجديد فإنها لم تسلم من النقد لأسباب متعددة مما حدا ببعض الاقتصاديين ممن كانوا من دعاتها أمثال موديغلياني F.Modigliani على التنصل منها والتركيز على ما بات يعرف بنظرية الاستهلاك "وفق مفهوم الدخل الدائم" The Permanent Income Theory التي نجح فريدمان M.Friedman في تطويرها، ولقد بيّن أصحاب الاتجاه الثالث أن الإنفاق العادي للمستهلك لا يتأثر آلياً

وبسرعة بالمتغيرات التي قد تطرأ على دخل المستهلك في المدى القصير إذ إن استهلاك الفرد في شهر معين لا يعتمد بالضرورة على دخله في ذلك الشهر، كذلك فإن المستهلك لا يتوقف عن استهلاكه مثلاً إذا أصبح دخله في شهر من الأشهر مساوياً الصفر، ومن منطلقات كهذه يرى أصحاب هذه النظرية أن الاستهلاك يتأثر بالدخل في مدة زمنية أطول، وأن المستهلك ينظر إلى دخله السنوي كله وإلى مستوى دخله في العام السابق وإلى توقعات تطور دخله في المستقبل.

لذلك كله ولتفصيلات مشابهة يقول فريدمان: إن الاستهلاك على المدى الطويل هو جزء ثابت من الدخل الدائم، وإن هذا الجزء يعتمد على شروط وعوامل متعددة مثل معدل الفائدة المصرفية والدخل الآتي من دون جهد، كالإرث مثلاً وعلى الذوق الخاص للمستهلك الذي يعتمد على الطبيعة الاجتماعية للأسرة وأعمار أفرادها وغيرها.. لذلك يقول أصحاب هذا الرأي: إن الإنفاق الاستهلاكي لأي أسرة يتوقف على مستوى الدخل الدائم لها، ولما كانت هناك فروق خاصة بين أسرة وأخرى فإن ذلك الجزء من الدخل الذي تنفقه أي أسرة من الأسر على استهلاكها يختلف بين حالة وأخرى، أما إذا افترض أن الفروق التي تنجم عن عوامل مثل الذوق والعمر وغيرها متساوية، فحينئذ يصبح ذلك الجزء من الدخل الدائم الذي ينفق على الاستهلاك متساوياً بغض النظر عن كون الأسرة فقيرة أو غنية.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن عدم أخذ فريدمان بالحسبان للاختلافات في النهج والتصرفات لطرائق الإنفاق لدى الأثرياء والمحرومين قد عرّض هذه النظرية للكثير من الانتقاد على الرغم من التجديدات التي أدخلتها على مسألة الاستهلاك بوجه عام:

وإذا كان ما تقدم يؤلف شرحاً مبسطاً ومختصراً لأهم المدارس أو الاتجاهات النظرية لمسألة الاستهلاك، فثمة تشعبات نظرية أخرى انطلقت من هذا الاتجاه أو من ذاك، ومازالت النصوص الاقتصادية تقدم باستمرار تجديدات في هذا الأمر، إلا أنه من الجدير ذكره أن لكل اتجاه من الاتجاهات النظرية المختلفة عدداً من الأبحاث الإحصائية والقياسية التي تدعم مقولته.

العوامل المؤثرة في الاستهلاك:

إن العوامل المؤثرة في الاستهلاك هي العوامل التي تؤثر في العلاقة القائمة بين الدخل والإنفاق الاستهلاكي، ويركز أصحاب كل مدرسة من المدارس النظرية على "العوامل المؤثرة" التي تخدم التركيب البنياني لنظرياتهم، ولاشك في أن كينز كان أول من صنف تلك العوامل وأوضح العلاقة والدور لكل صنف، فهو يقول إنّ ثمة "عوامل ذاتية" Subjective Factors "وعوامل موضوعية" Objective Factors الأولى تنطلق من البنية النفسية للمستهلك ومن عاداته الاجتماعية ومن تأثره بأطر المؤسسات السائدة، والثانية تنطلق من متغيرات اقتصادية متنوعة، إلا أن عدم تبدل هذه العوامل، بصنفيها، في الأمد الآني والقصير يترك علاقة الارتباط المباشر قائمة بين مستوى الدخل ومستوى الإنفاق الاستهلاكي.

ويتجلى أثر "العوامل الذاتية" في تجديد حجم الاستهلاك بالنسبة إلى مستوى الدخل المعين، وهو يؤثر في قرار المستهلك المتعلق بكيفية تقسيم دخله بين الإنفاق الاستهلاكي والادخار.

وهذه العوامل الذاتية التي تدفع المرء للإقلال من الاستهلاك تنطلق من دوافع أو نوازع ذاتية فدافع الحيطة يحدد الجزء الذي يحتفظ به المرء من دخله لمواجهة الحالات الطارئة، ودافع التبصر وبُعد النظر يجعل المرء يدّخر للمرض والشيخوخة، ودافع الاحتساب يخلق الاستشعار بالحاجات المستقبلية، ودافع تحسين المستوى المالي يجعل المرء يقلل من الاستهلاك في الحاضر ليستثمر ويزيد دخله في المستقبل، ودافع التبين والاستقلال المالي يجعل المرء يتعاطى الصفقات والمضاربات، ودافع التوريث يؤثر في سلوك الإنفاق، وأخيراً هناك دائماً عند بعضهم دافع الشح وحب تجميع المال، أما "العوامل الموضوعية" التي ذكرها كينز فهي متغيرات تنطلق من أسباب اقتصادية وتخلق ضغوطاً لزيادة درجة "نزوع الفرد نحو الاستهلاك" أو لإنقاصها بغض النظر عن المستوى العام لدخله.

ويندرج تحت "العوامل الموضوعية" متغيرات مثل: الربح أو الخسارة الطارئة وغير المتوقعة في أصول رأسمالية يملكها المستهلك ولا تؤثر في العادة في دخله

المنتظم، تعديلات في التشريعات أو الإجراءات الضريبية، وتعديلات ملحوظة في المعدلات العامة للفوائد المصرفية، وتبدلات في توقعات الأفراد فيما يتعلق بمستوى دخولهم الحالية واحتمالات ارتفاعها أو انخفاضها مستقبلاً.

وعلى العموم، وبغض النظر عن المنطلقات النظرية فقد دلت الدراسات الإحصائية والقياسية التي أجريت في عدد من المجتمعات أنه على الرغم من أن الدخل المتاح للمستهلك هو العنصر الأولي والأساسي الذي يتحدد بموجبه حجم الإنفاق الاستهلاكي، فثمة عوامل أخرى تؤثر في مستوى الإنفاق الاستهلاكي بشكل أو بآخر: كالمعدلات العامة للأسعار ولاسيما الفروق بين مستوى الأسعار الجارية وتوقعات تبدلها في المستقبل (أو فيما يتعلق بالمواد المتصلة بالزراعة موسمياً)، وطبيعة توزيع الدخل العام بين الفئات والشرائح الاجتماعية المختلفة إذ لوحظ أن معدل الإنفاق الاستهلاكي يكون أكثر ارتفاعاً في المجتمعات التي يكون توزيع الدخل العام فيها أكثر مساواة، ثم إن هناك العوامل المنبثقة عما بات يعرف بـ"السراب النقدي" Money Illusion الذي يصيب المستهلك عند حصول تفاوت في التبدلات بين معدل الأسعار والدخل النقدي المتاح، فقد يؤثر ارتفاع الأسعار الاسمي وكذلك زيادة الدخل الاسمي تأثيراً مختلفاً في سلوك المستهلك. كذلك فمن العوامل المؤثرة في الاستهلاك وجود قطاع مصرفي متطور يوفر تسهيلات ائتمانية للمستهلكين (قروض استهلاكية)، ثم إن معدلات الفوائد المصرفية السائدة هي من العوامل المؤثرة أيضاً، كذلك هو الحال فيما يتصل بعنصر الشراء لدى المستهلك إذ إن للموجودات أو للأصول الرأسمالية من أرصدة مصرفية ومطالب مالية وملكية عقارية وموجودات من السلع المعمرة وغيرها التي يمتلكها المستهلك، أثراً في مستوى الإنفاق (وقد بحث الاقتصادي البريطاني بيغو Pigou هذه المسألة بحثاً مستفيضاً)، وهناك أيضاً الانعكاسات الاستهلاكية الناجمة عن الطبيعة الديموغرافية للبلد المعني سواء أكان ذلك فيما يتعلق بالزيادات السكانية أم في التركيب السكاني وشرائح الأعمار وأثر ذلك في الأذواق وطبيعة السلع المطلوبة، وأخيراً هناك العوامل المتعلقة بطبيعة المؤسسات الاقتصادية والاجتماعية الناظمة وبالمستوى التقني للبلد

المعني وسرعة تطوره.

الاستهلاك وآثاره في تجديد الإنتاج وتوسيعه:

مع أن الاستهلاك هو عملية إتلاف سلع وخدمات فإن لذلك علاقة مباشرة بتجديد الإنتاج وتوسيعه، وعليه فإذا كان الوضع الاقتصادي في البلد المعني لم يصل بعد إلى درجة الاستخدام الكامل لكل الطاقات الإنتاجية المتاحة، فإن أي زيادة في مجمل الاستهلاك تؤدي إلى تجديد الطاقات الإنتاجية وتوسيعها وتقود إلى تحقيق زيادات في الدخل القومي للبلد المعني، وذلك كله إذا كانت كل الشروط الفنية اللازمة متوافرة.

وقد كان كينز من أوائل الذين اهتموا بإبراز هذا الأمر وفي الإلحاح على أهمية الدور الذي يقوم به حجم الطلب الكلي للسلع والخدمات، فقد جاء كينز في نظريته بمفهوم "الميل الحدي للاستهلاك" The Marginal Propensity To Consume وبمفهوم "مضاعف الاستثمار" The Investment Multiplier، وهذان المفهومان هما من ضمن "النظرية العامة" التي قدمها والتي باتت تؤلف ركناً مهماً في علم الاقتصاد الحديث، وقبل كينز تكلم كاهن R.F.Kahn عن مبدأ "المضاعف"، إلا أن طرحه كان محصوراً "بمضاعف العمالة" Employment Multiplier وليس "بمضاعف الاستثمار"، لذلك وانطلاقاً من الإطار النظري الذي وفره كينز تتضح العلاقة بين الاستهلاك من جهة وتوسيع الإنتاج من جهة أخرى، فإذا ما بدئ بإقامة مشروع جديد وجرى تشغيل المزيد من الأيدي العاملة التي كانت عاطلة عن العمل سابقاً، وهذا ما يوفر لها مبالغ جديدة من المال، فإنها تقوم في العادة بإنفاق معظمه على السلع الاستهلاكية مما يزيد من الطلب على هذه السلع في السوق، ثم يدفع المصانع والمنشآت إلى التوسع ورفع الإنتاج لزيادة العرض لمواجهة الزيادة الحاصلة في الطلب، ولما كان هذا التوسع في الإنتاج يتم غالباً عن طريق زيادة الاستثمارات، ولما كانت أي زيادة في الاستثمار تؤدي، وفقاً لقوة "مضاعف الاستثمار" إلى زيادات أكبر في الدخل العام فإن الحركة الأولى تؤدي إلى سلسلة

حركات متتابعة في العجلة الاقتصادية، كذلك، فإن الزيادة التي تحصل في الطلب على السلع الاستهلاكية تولّد، ضمن شروط معينة، تغييراً في حجم الآلات والتجهيزات اللازمة لإنتاج السلع الجديدة، ولما كان للتجهيزات الإنتاجية عمر زمني يفوق المرحلة الإنتاجية اللازمة لمواجهة الزيادة المباشرة في الطلب فإنه غالباً ما تكون قيمة الإنفاق اللازم لتوسيع التجهيزات، من أجل جعلها تلائم زيادة الطلب، أكبر من قيمة السلع الاستهلاكية المطلوبة نفسها، لذا، فثمة حركة جديدة تنتج من الإضافات الرأسمالية التي ترفد كتلة الأصول الثابتة المستثمرة أصلاً بغية زيادة الإنتاج لمواجهة الطلب الجديد، ومن هذه الحركة استنتج ما بات يعرف بـ"مبدأ المسرّع".

وقد استخدم كلارك J.M.Clark، في مطلع القرن العشرين، هذا المفهوم الاقتصادي في تفسير القوى المحركة للتقلبات والدورات الاقتصادية، إلا أن الاهتمام بهذا المبدأ قد تزايد بعد ظهور نظرية كينز إذ لوحظ أن تفاعل "المسرّع" مع "تابع الاستهلاك" يولد حركة تصاعدية ذاتية متنامية في الإنتاج وفي الدخل العام.

الاستهلاك في البلدان النامية:

عند معالجة اقتصاديات البلدان النامية، يمكن النظر إلى المسائل المتعلقة بالاستهلاك من زاوية "الحالة الخاصة" إذ إن ما يصح من النظريات الاقتصادية في البلدان الصناعية المتطورة قد لا يصح في البلدان التي هي أقل نمواً، كذلك فإن لكل من البلدان النامية معطياتها الاقتصادية والاجتماعية الخاصة بها، وعلى العموم، فإن البلدان النامية تعاني في العادة تدنياً في مستوى الدخل والإنتاج وغالباً ما يكون اقتصادها معتمداً على القطاعات الزراعية والخدمية، ثم إن المعطيات الديموغرافية والاجتماعية والمؤسساتية في البلدان النامية تختلف عن تلك السائدة في البلدان المتقدمة، لذلك غالباً ما تعاني البلدان النامية نقصاً في رؤوس الأموال القابلة للاستثمار وفي القطع الأجنبي، ويضاف إلى كل ذلك دائماً إشكالات تتعلق ببند أو بآخر من البنود التي يتكون منها ميزان المدفوعات، وإن هذه المعطيات العامة وما يتفرع عنها من ضغوط وعوامل مؤثرة، ومن حوافز وإمكانات وبدائل، تعطي لمسألة

الاستهلاك في البلدان النامية أبعاداً إضافية لا نظير لها في البلدان المتقدمة.

وانطلاقاً من كل هذا، فإن الاستهلاك لا يولد في البلدان النامية القوى الاقتصادية الدافعة نفسها التي يولدها في البلدان المتقدمة اقتصادياً، بل على العكس، فإن جوهر مسألة النمو الاقتصادي في البلدان النامية تكمن في التقليل من الاستهلاك وفي رفع وتائر الادخار للتوسع في بناء الأصول الثابتة المنتجة، وتحقيق أعلى نسبة ممكنة من الزيادة في الدخل القومي، هذا من جهة، أما من جهة أخرى فإن معظم البلدان النامية، على خلاف الدول المتقدمة، لا تصنّع معظم السلع التي تستهلكها بل تستوردها من الخارج ولذلك فإن زيادة الاستهلاك في الدول النامية لا تولّد في الغالب نشاطاً في عجلتها الاقتصادية بل تولّد النشاط في اقتصاد الدول الصناعية المصدرة لتلك السلع وتسبب في الوقت نفسه ضغوطاً إضافية في ميزان مدفوعات الدول المستوردة.

وعلى العموم، فإن البلدان النامية تسعى في العادة للحد من الاستهلاك، ولاسيما الاستهلاك الكمالي، وتحاول إيجاد البدائل المحلية للسلع المستوردة وتشجع الادخار والاستثمار وذلك كله بالتخطيط الاقتصادي والاجتماعي وباعتماد السياسات المالية والنقدية الهادفة إلى تحقيق أعلى نسبة من "النمو" الممكن في الدخل من جهة وإلى دفع حركة "التطوير" الاقتصادي والاجتماعي من جهة أخرى، وقد حفلت النصوص المتخصصة "بالتنمية" بالمعالجات المتنوعة لكل الجوانب الاقتصادية وغير الاقتصادية المتعلقة بالبلدان النامية ومن ضمنها بناء "النماذج الرياضية" Model Building المعقدة والقادرة على احتواء "المتغيرات" الكثيرة المواكبة لعملية التنمية والمتفاعلة معها، ويكتفى هنا بالإشارة إلى أبسط هذه النماذج وهو ما يعرف بـ "نموذج هارود دومار للنمو" Harrod Domar Growth Model لأنه يعتمد على التفاعل المبسط "للمضاعف والمسرّع"، الذي سبق أن أشير إليه آنفاً، والذي ينتج منه في ظل شروط معينة نمو اقتصادي متصاعد ومستمر[1].

---

(1) محمد بشار كبارة، الموسوعة العربية، المجلد الثاني، ص229 (بتصرف).

أسعار الاستيراد والتصدير: Import And Export Prices

وهو قياس التغييرات بين: أسعار البضائع المشتراة في الولايات المتحدة والمنتجة في الخارج وبين أسعار البضائع المباعة في الخارج من الإنتاج المحلي للولايات المتحدة، هذه الأسعار تشير للاتجاهات التضخمية في المتاجرة العالمية للبضائع.

التغيرات في أسعار التصدير والاستيراد مقياس ثمين لمراقبة التضخم هنا وفي الخارج على السواء، علاوة على ذلك تستطيع البيانات التأثير على الأسواق بشكل مباشر مثل السندات والدولار، وسوق السندات حساس جداً لخطر التضخم في الاستيراد لأنه يضعف من قيمة رأس المال (الاستثمار الأصلي) الذي يعاد من قيمة السند عند نضوج الاستثمار، والتضخم ينقص من ثبات قيمة سعر الفائدة وخطر تضخمها، إذ أن التضخم يؤدي لأسعار فائدة عالية وتلك أخبار سيئة للسندات والأسهم أيضاً.

وبمراقبة مقاييس التضخم لمؤشر أسعار الاستيراد والتصدير يستطيع المستثمرون مراقبة الخطر المحدق الذي قد يلحق بمحافظهم الاستثمارية أو استثماراتهم عن كثب[1].

الأسعار الضمنية: Implied Rates

سعر الفائدة المحدد باحتساب الفرق بين أسعار التعامل النقدي والآجل.

الأسعار المبينة والمؤكدة: indicated and firm prices

إن السعر "المبين" هو سعر غير "مؤكد"، إن السعر المبين هو سعر للعلم فقط، ولضمان تثبيته يجب أن يؤكد.

الأسعار المحلية: Domestic Rates

سعر الفائدة المطبقة على الودائع المقيمة في البلد الأصلي، قد تتفاوت القيمة

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

والقيم من ودائع باليورو بسبب الضرائب وممارسات السوق المختلفة[1].

أسعار المزارع: Farm Prices

مؤشر أسعار المزارع يصدر عن قسم الزراعة وذلك من قبل المزارعين في نهاية كل شهر، وتعكس التغييرات في منتصف الشهر، والمؤشر لم يتم تعديله بحسب التغيير الموسمي إنما يتضمن أسعار المحاصيل (49.8٪) وأسعار الإنتاج والمواشي (50.2٪).

وأسعار المزارع مراقبة من قبل المحللين الاقتصاديين لإعطاء إنذار مبكر بالنسبة لأي تضخم قد ينشأ أو أي ضغوط انكماشية في الاقتصاد.

أسعار المزارع مؤشر قيادي من أسعار الغذاء ويغير في الإنتاج ومؤشرات أسعار المواد الاستهلاكية وليس هناك أي ارتباط ثنائي، لكن تحرك الاتجاهات العامة بالتتابع يؤدي إلى التضخم ولزيادة عامة في أسعار السلع والخدمات والعلاقة بين التضخم وأسعار الفائدة هي المفتاح لفهم كيف أن بيانات مثل أسعار المزارع تستطيع التأثير على الأسواق (ولاستثماراتك)[2].

أسعار بين المصارف: Interbank Rates

تقوم المصارف الدولية الكبرى بتقديم عرض أسعار عملات أجنبية للمصارف الدولية الكبرى، عادة، لا يتمكن العامة ورجال الأعمال الحصول على هذه الأسعار.

أسهم الخزينة: Treasury stock

أسهم الخزينة Treasury stock هي الأسهم التي تقوم الشركة المصدرة

---

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

(2) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

للأسهم بإعادة شرائها من السوق عن طريق عملية شراء من خلال بورصة الأوراق المالية، وأسهم الخزينة لا يحق لها توزيعات أو حق التصويت خلال فترة ملكية الشركة لها.

أسهم الدخل : Income Stock

سهم يدفع من خلاله عوائد عالية ومنتظمة للمساهمين.

الأسهم الدورية : Cyclical stock

الأسهم التي تتأثر بأوضاع النشاط الاقتصادي، حيث ترتفع قيمتها عندما يتحسن الأداء الاقتصادي وتنخفض عند تراجع الأداء الاقتصادي، وكمثال لتلك النوعية من الأسهم شركات الورق والسيارات.

وبالمقابل هناك الأسهم الغير دورية مثل أسهم صناعات الغذاء والرعاية الصحية التي لا تتأثر بالتغيرات الاقتصادية بشكل مباشر.

أسهم الشركات التكنولوجية : High-Tech Stock

شركات تعمل في مجالات التكنولوجيا المتطورة (المتقدمة) مثل التكنولوجيا الحيوية والكمبيوتر والأجهزة الآلية، وتعتبر شركات التكنولوجية المتقدمة ناجحة، وقد تكون أسعار أسهمها نشطة ذات نمو في العوائد أعلى من معدلات السوق.

الأسهم العادية : Ordinary shares

هي صكوك ملكية تعطي لحاملها الحق في حضور الجمعية العامة السنوية، والحصول على توزيعات إذا ما حققت الشركة أرباحاً، وقرر مجلس إدارة الشركة توزيع جزء منها أو كلها، وفي حالة تصفية الشركة يتم صرف مستحقات حملة الأسهم العادية بعد صرف مستحقات حملة السندات وحملة الأسهم الممتازة.

الأسهم المقيدة: Restricted shares

وتعني أسهم الشركة المقيدة في البورصة وجميع البورصات العالمية لديها قواعد وشروط قيد يجب على الشركات الالتزام بها ليتم قيدها.

الأسهم الممتازة: Preferred stock

فئة من الأسهم التي تمنح لمالكها حقوق إضافية لا يتمتع بها صاحب السهم العادي مثل أن يحصل مالكها علي أسبقية عن حملة الأسهم العادية في الحصول على نسبة من أرباح الشركة، كما إنهم يتمتعون بأولوية في الحصول على حقوقهم عند تصفية الشركة قبل حملة الأسهم العادية وبعد حملة السندات.

الأسهم المميزة: Shares Special

هي أسهم الشركات ذات الجودة والمصداقية والقدرة على تحقيق نتائج جيدة في معظم الأوقات[1].

أسهم النمو: Growth Stocks

أسهم لشركات معدل أرباحها سريع جداً، وتكون نسبة المخاطرة بهذا النوع من الأسهم أعلى من الاستثمار بالأسهم العادية لأنها تتصف بعدل سعر على أرباح P/E مرتفع وتعطى مدفوعات ربحية قليلة أو معدومة.

الأسهم غير المقيدة: Shares of unrestricted

هي الأسهم التي لم تتقدم بطلب قيدها بالبورصة أو لا تستوفى معايير وشروط القيد بالبورصة[2].

---

(1) المصدر السابق.

(2) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:

http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

أسهم مجانية : Bonus shares

هي توزيعات تقوم بها الشركة تقضي بحصول حامل السهم علي نصيبه من التوزيعات في صورة أسهم عادية ، وتعتبر التوزيعات في شكل أسهم زيادة في رأس مال الشركة.

الأسهم : shares

السهم عبارة عن صك يمثل مشاركة في رأسمال أي شركة مساهمة أياً كان نشاطها وبالتالي فإن المساهم يعتبر شريكاً في الشركة بقيمة الأسهم المشارك بها والسهم يخول لصاحبه حق حضور الجمعية العمومية للشركة التي تنتخب من بينها أعضاء مجلس الإدارة وللمساهم الحق في الحصول على نصيب من أرباح الشركة عندما يتحقق فائض قابل للتوزيع وللسهم قيمة اسمية وهي التي يصدر بها أصلاً ، وله قيمة أخرى يطلق عليها القيمة السوقية وهي التي تتحدد في داخل بورصة الأوراق المالية وفقاً لعملية العرض والطلب.

أنواع الأسهم من حيث نصيبها في توزيع الأرباح وفائض التصفية:

أسهم عادية- أسهم ممتازة- أسهم تمتع.

الأسهم العادية والممتازة:

الأسهم العادية : هي الأسهم التي لا يتقرر لها أي امتياز خاص على غيرها من الأسهم سواء فيما يتعلق بالأرباح السنوية في حالة الربحية أو بقسمة صافي موجودات الشركة عند تصفيتها.

الأسهم الممتازة : هي التي تعطي صاحبها حق الأولوية في الحصول على الربح بنسبة معينة قبل إجراء أي توزيع للأرباح وتخصص هذه النسبة لأصحاب الأسهم الممتازة بغض النظر عما يتبقى لأصحاب الأسهم العادية من الأرباح.

أسهم التمتع:

في بعض الأنواع من الشركات التي لها حق الامتياز وكذلك شركات المناجم والمحاجر تنتهي موجودات مثل هذه الشركات عند انتهاء مدة الامتياز ولذلك تعمل مثل هذه الشركات على استهلاك أسهم رأسمالها تدريجياً في السنوات الأخيرة من عمرها، والاستهلاك يتم من المخصصات الخاصة باستهلاك الأسهم والمكونة لهذا الغرض والناتجة عن حجز جزء من صافي أرباحها وتعطي الشركة للمساهمين الذين استهلكت أسهمهم أسهماً بدلاً منها تسمى بأسهم التمتع وهي تتيح لهم أن يشتركوا مع باقي المساهمين في صافي أرباح الشركة الموزعة وليس لها حق في موجودات الشركة وإنما تشترك فقط في الأرباح.

الأسواق المالية : Stock Exchange (Bourse)

السوق هي المكان أو أسلوب الاتصال، أو الإجراءات المتداخلة، مما يجمع بين البائع والشاري، لإنجاز تبادل تجاري معين ينطوي على تقابل في المصالح بينهما، ولكل سوق من الأسواق أعراف وتقاليد تنظم العمل فيها، وتتمتع الأسواق، التي هي أكثر تطوراً وأهمية، بأنظمة خاصة بها وبقواعد وآلية عمل معينة تضبط أداءها وتحفظ الحقوق الخاصة والعامة المتعلقة بنشاطها.

أنواع الأسواق المالية:

الأسواق المالية Bourses ليست سوقاً واحدة متجانسة، بل هي أسواق متمايزة كل واحدة منها متخصصة بنوع معين من أنواع المبادلات المالية، ولكل منها مؤسساتها الخاصة وإن كانت في بعض الأحيان متداخلة، وتعدّ المصارف التجارية، وشركات التأمين، والبيوتات المالية، وشركات الاستثمار والتوظيف، وجمهرة المتعاملين بالأسناد التجارية ومؤسسات البورصة وهيئات الوساطة من أهم مؤسسات "الأسواق المالية".

ومن "الأسواق المالية" المتخصصة "سوق النقد" Money Market وهي السوق

المختصة بتداول وسائل الائتمان القصيرة الأجل وبآلية تدفقاتها، وهي تُعنى خاصة، بحركة رأس المال الدائر ولاسيما للمصالح الصغيرة، وبالقروض الشخصية، وبالكمبيالات والأوراق التجارية، وبالحوالات المقبولة من المصارف، وبأذون الخزانة وبأسناد الدولة قصيرة الأجل وما شابه ذلك، وتعدّ "سوق الخصم" Discount Market إحدى الفروع الثانوية "لسوق النقد"، وفيها يجري حسم، وإعادة حسم، الأوراق التجارية والأسناد الخاصة والعامة.

ولما كانت هذه الأصول هي "شبه نقد" أي أنها أكثر أنواع رأس المال سيولة بعد النقود والودائع تحت الطلب، فإنها تُقتنى من قبل المصارف التجارية والأشخاص بوجه انتقائي كاحتياطات ثانوية، ويجري ذلك عادة وفق أسلوب مبرمج وتنوع مختار لضمان سلامة "محفظة الأوراق التجارية" Port Folio للجهات المقتنية لها، كذلك فإن "سوق صرف العملات" Market Foreign Exchange هي أيضاً من الفروع الثانوية لسوق النقد.

أما السوق الرئيسة الأخرى من الأسواق المالية فهي "سوق رأس المال" Capital Market، وهي التي تصدر عنها، وتتداول فيها، القروض والتسهيلات الائتمانية متوسطة الأجل وطويلته، ولاسيما المتعلق منها بالاستثمار الاقتصادي وبمسائل التنمية الاقتصادية، وثمة سوق لرأس المال المحلي وسوق لرأس المال الأجنبي.

وإضافة إلى الأسواق المذكورة آنفاً، هناك ما يعرف "بسوق الأوراق المالية" أو البورصة Stock Exchange، فإذا كانت معظم عمليات "سوق النقد" و"سوق رأس المال" تنجز ضمن ردهات المصارف ومع مؤسسات مالية أو فيما بينها، فإن "سوق الأوراق المالية" ما هي إلا الحيز الجغرافي الضيق الذي يجتمع فيه السماسرة والصيارفة والوسطاء وممثلو البيوتات المالية بهدف إتمام عملية مبادلات الأوراق المالية المختلفة، فلأجل تخطي عامل الزمن وإيجاد وسيلة تمكن صاحب الأوراق المالية أو الأسهم من الاستفادة منها قبل حلول أجلها أو قبل موعد تصفية المشروع، ظهرت "سوق الأوراق المالية" لتسمح بالتداول المستمر لتلك الأوراق، وذلك وفق أسعار محددة تمليها اعتبارات العرض والطلب اليوميين على نحو علني وبأسلوب يضمن حقوق

المتعاملين ويقضي على التداول غير المشروع ويسهل للمختصين تتبع الأداء.

ومع أن الأدوار التي تؤديها الأسواق المالية المختلفة هي أدوار مستمرة في طبيعتها وجوهرها، فإن مؤسسات كل سوق وأدواتها هي عرضة للتبدلات مع الزمن وفقاً لمستجدات التطور، وأمثلة ذلك كثيرة منها ما جرى عندما وثقت المصارف المركزية الأوروبية تعاونها بعد قيام السوق الواحدة، وعندما برز سوق "اليورو دولار أو الدولار الأوروبي" بعد الحرب العالمية الثانية، وعندما استنبطت "شهادات الإيداع لأجل" Certificate Of Deposit في مطلع الستينات، وأخيراً عند إدخال التقنيات الإلكترونية والمعلوماتية على أعمال السوق وغير ذلك.

الأصول التاريخية للأسواق المالية:

إذا كانت الأصول التاريخية للأسواق المالية تعود إلى عهود قديمة قدم التعامل بالائتمان، فإن تلك الأسواق تطورت مع تطور العمل المصرفي، وبمجيء المصارف التجارية، في القرن الثامن عشر، بدأت تبرز المعالم الأولى "للأسواق المالية" بشكلها الحالي.

أما "سوق الأوراق المالية"، ومع أن وسطاء التعامل بالأوراق المالية كانوا دائماً في الوسط التجاري وكان لهم أماكن تجمّع محددة تركزت أحياناً في المقاهي، فإن أول بورصة منظمة في العالم كانت تلك التي افتتحت في لندن عام 1802، ثم انتظمت بورصة نيويورك رسمياً عام 1817، وبعدها بورصة باريس وميلانو، وانتشرت مثيلاتها في معظم المراكز التجارية في الغرب، ثم امتدت إلى مختلف أركان المعمورة، فاشتهرت بورصات طوكيو وهونغ كونغ وسنغافورة، أما الدول العربية فيوجد فيها اليوم أسواق للأوراق المالية في معظم عواصمها، بيد أن أهمها هي أسواق بيروت والكويت والقاهرة، ويقوم "الاتحاد العربي لبورصات الأوراق المالية" و"صندوق النقد العربي" بتطويرها، وأخيراً، لابد من الإشارة إلى أن ثورة التقانات الإلكترونية والاتصالات الدولية الفورية وحّدت إلى حد كبير بين الأسواق الكثيرة الأمر الذي بات يدفع بعضهم للاعتقاد بأنها أصبحت بمنزلة سوق عالمية واحدة.

آلية عمل الأسواق المالية والأزمات فيها:

إن لأسواق المال آلية عمل معينة ترتكز على معطيات العرض والطلب، بيد أن للعامل النفسي في أسواق المال دوراً أساسياً، فقد يخلق أزمة أو يحول دون أخرى، ففي أثناء الرواج الاقتصادي ترتفع أسعار الأسهم نتيجة تزايد الأرباح التي تحققها الشركات ويزداد الطلب على الاقتراض لتوسيع المصالح الاقتصادية مما يرفع معدلات الفوائد المصرفية، إلا أن ارتفاع ثقة المستثمرين وازدياد الحوافز أمام المدخرين وما تولده حالة الرواج من معطيات اقتصادية جديدة ترفع هذه كلها المعدلات العامة للأسعار، وفي ذلك تكمن بذور الأزمات اللاحقة، فربح المستثمرين يصبح، إلى حد كبير، ربحاً وهمياً نتيجة للأوضاع التضخمية، والإقبال القوي للناس على الاستثمار والتوظيف يجعل الكثيرين منهم يتسرعون باقتناء أسهم وأوراق تجارية لشركات يجهلون أوضاعها الحقيقية، لذلك فإذا ما تعثرت بعض هذه الشركات، أو إذا تبدلت قناعات المستثمرين، لأسباب قد تكون أحياناً خاصة بهم، وطرأت تغيرات في معطيات العرض والطلب في السوق تبدأ الأسعار والأرباح بالانخفاض وتنعكس الحركة من صعود إلى هبوط.

وغالباً ما يتأثر المستثمرون الهامشيون قبل غيرهم عند بدء الأزمات، إلا أن نطاق المتضررين يتسع مع مرور الوقت، ولاسيما عند تكاثر الأقاويل والإشاعات، وقد تعصف الأزمة إذا ما تسارعت وتائر حركة البيع ودب جنون الذعر، كذلك لا بد من الإشارة إلى الأزمات التي تحصل أحياناً نتيجة التلاعب أو الاختلاسات أو تواطؤ جهات مستغلة، ولاسيما في الحالات التي تكون فيها الأسواق غير منظمة تنظيماً كافياً أو تكون السلطات المالية قاصرة أو تكون رقابة الدولة ناقصة.

وقد شهدت أسواق المال في الدول الرأسمالية في القرنين الماضيين الكثير من الأزمات، إلا أن أعظمها كانت تلك التي بدأت في سوق نيويورك عام 1929 وأدت إلى كساد عم العالم كله، ومن الهزات المفاجئة أيضاً كانت تلك التي حصلت في بورصة نيويورك في 19 تشرين الأول 1987، يوم "الاثنين الأسود"، إذ هبطت أسعار السوق لأسهم الشركات بحدود 50 بالمائة، أما في الأسواق العربية، فإن أضخم

أزمة كانت "أزمة سوق المناخ" التي حصلت في الكويت عام 1982، والتي دفعت الدولة للتدخل وشراء أسهم بقيمة 2.5 مليار دولار دفعة واحدة، ويلاحظ أنه بعد كل أزمة كانت السلطات في البلد المعني تجري إصلاحات وتدخل الأنظمة التي تكفل تجنب أزمات جديدة[1].

إشارة لسعر على سبيل البيان : Indicative Quote

سعر صانع السوق غير ثابت.

إشارة لسعر للاطلاع فقط : Info Quote

سعر يُعطى كمعلومة للاطلاع فقط.

أشباه النقود : Quasi Money

هي عبارة عن الودائع الآجلة والودائع بإخطار سابق وودائع صندوق التوفير بالبنوك وودائع صندوق التوفير لدى هيئة البريد الحكومية، ومن الممكن أن يندرج تحت مفهومها شهادات الاستثمار[2].

الاشتراك الاستثماري : Pooling

تجميع الموارد المالية وتوظيفها لتحقيق غاية مشتركة.

إشعار حساب الهامش : House Call

هو إشعار من قبل المؤسسة المالية، تنذر من خلالها بان الحساب الهامشي للعميل تجاوز الحد الأدنى.

(1) محمد بشار كبارة، الموسوعة العربية، المجلد الثاني، ص455 (بتصرف).

(2) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

الإصدارات الأولية العامة : Initial Public Offering (IPO)

الاكتتاب في شركة جديدة تطرح أسهمها للتداول العام لأول مرة.

الأصل : Asset

هو أي شيء ذات قيمة يمتلكه فرد أو مؤسسة أو شركة، وقد يكون الأصل على شكل سيولة نقدية أو استثمارات أو موجودات الحساب أو منتجات مخزنة (مخزون) أو أي أصول جارية أخرى.

أما البراءات والاسم التجاري فتسمى أصول غير محسوسة (معنوية).

الأصول الثابتة : Fixed Assets

هي الأصول التي تستخدم في القيام بأداء البنك لوظيفته والتي لن يتم فنائها سواء بالاستخدام أو بالتحويل إلى نقدية خلال الفترة المالية مثل العقارات والأراضي وغير ذلك من الأصول الدائمة والأصول الثابتة، يعرفها النظام المحاسبي بأنها عبارة عن ممتلكات منقولة أو غير منقولة ملموسة أو غير ملموسة مقتناة أو منتجة بمعرفة الوحدة لغير أغراض البيع أو التحوير بل لاستمرار استعمالها طوال فترة وجودها كأدوات إنتاج.

الأصول المتداولة : current assets

الأصول المتداولة current assets حسب تعريف لجنة المصطلحات التابعة لمجمع المحاسبين الأمريكي (AICPA) هي "النقدية أو الأصول الأخرى القابلة للتحويل إلى نقدية أو التي ستباع أو تستخدم في الإنتاج خلال دورة العمليات أو السنة المالية أيهما أطول"، إذن هي النقد (cash) والموارد التي يسهل تحويلها إلى نقد خلال سنة مالية مثل: موجودات المخزون (inventory) والتكاليف المدفوعة مسبقاً (المدينون)، وأوراق القبض، والأوراق المالية (الأسهم)، والمصروفات المدفوعة مقدماً.

أصول مالية : Financial asset

الأصول المالية Financial asset هي الأصول غير الملموسة التي تستمد قيمتها بسبب مطالبة التعاقدية، وتشمل الأمثلة على الودائع المصرفية، السندات والأسهم، والأصول المالية عادة ما تكون أكثر سيولة من الأصول المادية، مثل الأراضي أو العقارات، ويتم تداولها في الأسواق المالية[1].

أصول : Assets

الأصول في الأعمال التجارية والمحاسبة، هي الموارد الاقتصادية التي يملكها رجال الأعمال أو شركة ما، وهي أي ملكية ملموسة أو غير ملموسة ملائمة لسداد الديون يمكن اعتبارها أحد الأصول، والأصول بعبارة بسيطة، هي الأشياء ذات القيمة التي يمكن تحويلها بسهولة إلى نقد (مع أن النقد في حد ذاته يعتبر أيضاً أحد الأصول)، وتسجل الميزانية العمومية (balance sheet) للشركة القيمة النقدية للأصول التي تملكها، فهي تقدم تمثيل مادي لأصول الشركة وديونها في يوم ما، والأصول هي الأموال والأشياء الثمينة الأخرى التي يملكها الفرد أو الشركة التجارية، تصنف الأصول إلى صنفين رئيسيين: الأصول الملموسة والأصول غير الملموسة، تحتوي الأصول الملموسة على أقسام فرعية مختلفة، بما في ذلك الأصول المتداولة والأصول الثابتة، وتكون الأصول المتداولة لأقل من فترة مالية ويمكن تحويلها لأموال بسهولة، وتشمل المدينين (العملاء) وأوراق القبض والمخزون (التام وغير التام) والبضاعة الموجودة (Inventory) والاستثمارات قصيرة الأجل... الخ، في حين أن الأصول الثابتة: تستخدم لعدة فترات محاسبية، وتشمل الأراضي والسيارات والآلات تشمل المباني والمعدات، الأصول غير الملموسة هي موارد وحقوق غير مادية ذات قيمة للشركة لأنها تعطي للشركة نوعاً من الميزة في السوق التجاري، وكأمثلة عن الأصول غير الملموسة الاسم التجاري، وحقوق التأليف والنشر،

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

والعلامات التجارية، وبراءات الاختراع، وبرامج الحاسوب.

والأصول المالية مثل حسابات مدينة، والسندات، والأسهم.

أيضاً عرفت لجنة المصطلحات التابعة لمجمع المحاسبين الأمريكي (AICPA) الأصول بأنها "شيء ما يمثل رصيد مدين قابل للترحيل للفترة التالية لقفل الحسابات تبعاً للمبادئ المحاسبية على أساس أنه يمثل إما حق ملكية أو قيمة يمكن الحصول عليها ونفقة تمت وأوجدت حق ملكية أو من المحتمل إيجادها مستقبلاً"، وعرفتها لجنة المفاهيم والمعايير التابعة لجمعية المحاسبة الأمريكية (FASB) بأنها "هي الموارد الاقتصادية المخصصة لأغراض المشروع خلال وحدة محاسبية محددة فهي تجمعات للخدمات المتوقع الحصول عليها مستقبلاً".

شروط يجب توافرها في الأصول:

هناك شروط أو كما يسميها بعض الكتاب "معايير" يجب توفرها في الموارد لكي يتم اعتبارها أصولاً:

◆ **معيار الملكية:**

من أهم هذه الشروط أن يكون الأصل مملوكاً للشركة بشكل قانوني، أي أن للشركة الحق في حرية التصرف في هذا الأصل وبالتالي لها الأحقية بالاستفادة من المنافع الاقتصادية من هذا الأصل.

◆ **معيار الخدمات المستقبلية:**

لابد أن يكون منافع اقتصادية مستقبلية متوقعة من المورد لكي يتم اعتبار أصلاً، فإذا كان يقدم منافع تمتد لأكثر من فترة مالية فيمكن تصنيفه من ضمن الأصول.

◆ **معيار المقدرة الإنتاجية (الخدمية):**

من أهم أسباب اقتناء الأصول هو مقدرتها الإنتاجية لأنها تشارك بشكل أو بآخر في العملية الإنتاجية، لذلك من الشروط التي يجب توافرها في المورد ليعتبر أصلاً هو مقدرته الإنتاجية وأن يكون قادراً على أن يعود بعائد مادي للشركة نتيجة

مشاركته في العملية الإنتاجية.

◆ قابلية التحديد (القياس):

لابد أن تكون المنافع العائدة من المورد قابلة للقياس لكي يتم اعتبار أحد أصول الشركة، يكون القياس عادة باستخدام وحدات مالية، والهدف من ذلك أن تستطيع الشركة فصل هذا الأصل عن باقي الموارد والأصول الأخرى.

أنواع الأصول:

تنقسم الأصول إلى أقسام متنوعة كما ذكر سابقاً، التالي هو شرح مبسط لكل نوع.

◆ الأصول المتداولة: **current assets**

الأصول المتداولة current assets حسب تعريف لجنة المصطلحات التابعة لمجمع المحاسبين الأمريكي (AICPA) هي "النقدية أو الأصول الأخرى القابلة للتحويل إلى نقدية أو التي ستباع أو تستخدم في الإنتاج خلال دورة العمليات أو السنة المالية أيهما أطول"، فهي أصول الشركة التي يمكن تحويلها إلى نقدية أو يتم استهلاكها خلال عام واحد.

◆ الأصول الثابتة: **tangible fixed assets**

الأصول الثابتة tangible fixed assets "هي ما حازته المنشأة من مبان وأراض ومعدات وتجهيزات لاستخدامها في الإنتاج أو في تسهيل أمور العمليات التجارية"، ومن الأمثلة عليها الآلات ووسائل النقل والأثاث وكل ما تقتنيه الشركة ليس من أجل البيع وإنما لغرض استخدامه في عملية الإنتاج.

◆ الأصول الملموسة: **tangible assets**

الأصول الملموسة tangible assets هي جميع الأصول التي يكون لها جوهر مادي، ومن الأمثلة على ذلك المباني والمعدات.

◆ الأصول غير الملموسة: **intangible assets**

الأصول غير الملموسة intangible assets هي "ما دفعته المنشأة أو التزمت بدفعه لتحصل على منفعة ليس لها وجود مالي" وهي تمثل المنافع الاقتصادية التي

ليس لها وجود مادي، وتتضمن حقوق الاختراع، حقوق التأليف، العلامة التجارية، وغيرها[1].

أصيل : Principal

تاجر يشتري ويبيع السهم لحسابه الخاص.

الأطراف : Parities

قيمة عملة ما بالمقارنة بأخرى.

إعادة استثمار العائد : Automatic Reinvestment

برنامج يتم من خلاله الاستفادة من عوائد الأسهم والمنح النقدية لشراء أسهماً إضافية.

إعادة تقييم : Revaluation

زيادة في سعر الصرف لعملة ما نتيجة تصرف رسمي.

الإعانات المالية : Subsidies

الإعانات المالية Subsidies هي مساعدة أو دعم يُقَدَّمان نقداً أو عيناً أو على نحو آخر، ولا يتوقع المانح، بمقابل ذلك أي عائد أو تعويض، وتكون الدولة على الأكثر هي الطرف المانح في حين يكون الطرف الآخر، إما فئات اجتماعية معينة تستفيد من الإعانات لتحسين وضعها المعاشي والحيوي، وإما فروعاً اقتصادية معينة، أو مناطق وأقاليم، أو بعض البرامج والمشروعات التي تقدم لها الإعانات من

---

(1) J.G.Siegel, N.Dauber & J.K.Shim, "The Vest Pocket CPA", Wiley, 2005 هناك أساليب مختلفة لتقدير القيمة النقدية للأصول المسجلة في الميزانية العمومية، في بعض الحالات، تستخدم التكلفة التاريخية، وهي قيمة الأصول عندما اشتريت في الماضي، وفي حالات أخرى تستخدم القيمة السوقية السائدة (Fair market value) لتحديد قيمة الأصول في الميزانية العمومية.

أجل تطوير وضعها وتمكينها من مواجهة بعض الأوضاع الاستثنائية.

وأكثر ما تتركز الإعانات في المواقع الهامشية للاقتصاد الوطني، وتمثل في حقيقتها قرارات حكومية أكثر من كونها اختياراً حراً بين البائعين والمشترين في إطار السوق، ولذلك فإنها تُعد إجراءات استثنائية تستخدم في أحوال طارئة، ويتوقف استخدامها عند زوال هذه الأسباب أو عند تحقيق الأهداف الموضوعة لأجلها، وتتشابه القوانين الناظمة لفرض الضرائب بالقوانين الناظمة لمنح الإعانات ولكن بالاتجاه المعاكس، فتوصف تلك الأخيرة في الكثير من الحالات بالضرائب السلبية.

أنواع الإعانات:

تتنوع الإعانات وغاياتها تنوعاً كبيراً بين الدول والمجتمعات، فهي تقدَّم أحياناً لأغراض الدفاع ورفع الجاهزية العسكرية ولاسيما الإعانات بين الدول، أو تقدَّم لمواجهة بعض الأوضاع الاستثنائية الطارئة أو لدعم بعض فروع الاقتصاد الوطني وتطويرها وتحسين وضع ميزان المدفوعات.

وقد يشار إلى موضوع الإعانات بمجموع الإجراءات التي تؤدي إلى تحويل في الدخل الحقيقي من فئات اجتماعية معينة لمصلحة فئات اجتماعية أخرى، وعلى الأكثر من قبل دافعي الضرائب وجمهور المستهلكين لمصلحة منتجي بعض السلع والبضائع، ويتم ذلك عن طريق نفوذ الدولة وسلطتها، وتتحقق الإعانات بصور كثيرة، فقد تأخذ صورة مساعدات مالية ونقدية أو تكون بتخفيض الضريبة أو الإعفاء منها، أو تكون قروضاً بفوائد مُخفَّضة، أو ضمانات حكومية أو مدفوعات لدعم أسعار بعض السلع والخدمات، أو إعانات مباشرة لدعم إنتاج بعض السلع، أو سياسات حمائية لتطوير عدد من الصناعات الوطنية.

إن الإعانات المالية من وجهة نظر الحسابات الاقتصادية القومية، تؤلف صنفاً معيناً من المدفوعات النقدية التي تقدمها الدولة إلى بعض مشروعات الأعمال وإلى بعض المنتجين كي يتمكنوا من بيع إنتاجهم بسعر أقل من التكلفة، ويختلف هذا الصنف من الإعانات عن المدفوعات التحويلية الحكومية

Transfer Payments التي تقدّم إلى بعض الأفراد أو الإدارات الحكومية من دون مقابل، ويكون هذا الاختلاف بحسب طبيعة الجهة القابضة، فتخصص الإعانات المحوّلة للأفراد لتحقيق أهداف الأمن والضمان الاجتماعيين، في حين تخصص الإعانات المدفوعة إلى بعض الوحدات الحكومية لدعم برامج معينة لتلك الوحدات.

إلا أن مثل هذا التمييز لا ينطبق انطباقاً متماثلاً على جميع البلدان، وتؤلف الإعانات المالية وفق هذا التعريف نسبة ضئيلة من الدخل القومي ومن حسابات الإنتاج لدى معظم الدول الصناعية فلا تتجاوز 2٪ من الناتج القومي الإجمالي، إلا أنها قد تصل إلى نحو 10٪ من إجمالي الإنفاق الحكومي، كما هو الحال في إيطاليا والمملكة المتحدة.

إن اختلاف الأساليب التي تمنح فيها الإعانات المالية ومناسبات استخدامها تعتمد على الأحوال الخاصة المحيطة، كما تعتمد على طبيعة البنية الاقتصادية والاجتماعية للدولة، وعموماً فإن الإعانات المالية تبدو ظاهرة خاصة بالاقتصادات الرأسمالية والمختلطة.

ففي الاقتصاد المخطط تبرز الإعانات بصورة مخصّصات مالية محددة في الموازنة المركزية العامة للدولة من أجل مواجهة خسارات متوقعة في الموازنات الفرعية وفي موازنات المشروعات الحكومية والمؤسسات الاقتصادية التي تبيع إنتاجها الأساسي بأسعار أقل من الأسعار المخططة للتكلفة وتقدّم الإعانات إلى بعض المؤسسات في القطاعات غير الإنتاجية، أي القطاعات المنتجة للخدمات كالصحة والثقافة والتعليم.

وقد استخدمت الإعانات المالية في الاتحاد السوفييتي، حين كان قائماً، لدعم الصناعات الثقيلة إبان مرحلة إعادة الإعمار في سنوات الحرب الوطنية الكبرى (1941- 1945) والسنوات الأولى بعد الحرب، وقد أسهمت هذه الإعانات في إسراع عملية تصنيع البلاد وإعادة بناء فروع الاقتصاد الوطني على أسس تقنية جديدة، إلا أن استعمالها قد عُدَّ بمنزلة إجراءات استثنائية طارئة، تتناقض مع مبادئ المحاسبة الاقتصادية، وفي حقبة لاحقة ألغيت الإعانات المالية عن معظم فروع

الصناعة، عدا بعض الصناعات الاستخراجية والتحويلية وبعض المشروعات غير الرابحة التي تعمل كذلك وفقاً للخطة.

ويُلاحَظ في البلدان النامية، ولاسيما البلدان التي تنهج طريق البرمجة والتخطيط وتعاني نقصاً واضحاً في العمالة الماهرة وتحاول إحداث تبديل في بنيتها الاقتصادية، استخدام برامج إعانات مخصصة لدعم الصناعات الجديدة وتطوير الصناعات التقليدية، وعلى العموم فإن برامج الإعانات المالية لدى هذه الدول تنطلق من ثلاثة مسوّغات: اعتبارات الأمن القومي ومن ذلك العمل على رفع الجاهزية العسكرية، والتزامات الدولة في دعم القطاع الصناعي وحمايته وإعانة بعض الجماعات أو الفئات المحلية التي لا تستطيع تحمّل بعض الصعوبات التي تواجهها، والنفوذ المتزايد لبعض الجهات السياسية والنقابية، وفي كثير من الأحيان فإن آثار هذه العوامل في برامج الإعانات تظهر بوجه مشترك ومتداخل، فالإعانات المالية الزراعية، قد تأتي جزئياً من رغبة الدولة في توفير وضع الاكتفاء الذاتي من إنتاج بعض المواد الغذائية الأساسية، وجزئياً بسبب الانخفاض النسبي للدخل الزراعي، وأخيراً قد تأتي نتيجة لنفوذ ممثلي النقابات الفلاحية في الإدارات الحكومية.

إن برامج الإعانات المالية لفروع الإنتاج الأساسية كالزراعة والصناعة والإسكان والنقل والمواصلات والتجارة الخارجية تتم، في الكثير من البلدان النامية والصناعية المتقدمة، بغض النظر عن طبيعة النظام السياسي، إلا أن مضمون هذه البرامج ومدى شمولها وأوجه تطبيقها، تختلف بين بلد وآخر، وبين نظام سياسي ونظام سياسي آخر.

ففي حال الإنتاج الزراعي يغلب أن يجري دعمه على المستوى الدولي، بسياسات ضمان الأسعار للمنتجات المحلية، إضافة إلى نظام ملائم للرسوم الجمركية، ووضع ضوابط على الاستيراد وتنظيم عمليات التسويق وغير ذلك من الإجراءات ذات العلاقة.

وفي الكثير من الدول تقدِّم إعانات مالية لقطاع السكن، ففي الولايات

المتحدة الأمريكية تقدم مثل هذه الإعانات لكل مرحلة من مراحل البناء السكني، وقد تتضمن هذه الإعانات توفير الموقع، ومساعدات لتغطية جزء من نفقات البناء السكني، إضافة إلى حوافز ضريبية وقروض بفوائد مُخفّضة.

وتبادر بعض الدول إلى تقديم الإعانات لقطاع النقل والمواصلات، بصورة مساعدات رأسمالية لمشروعات بناء السكك الحديدية وخطوط النقل الجوي والبحري وتضمن توفير التجهيزات الجديدة لهذه المشروعات.

وتوضع برامج إعانات مالية لتوسيع قطاع الأعمال يشمل نفقات على الأبحاث والتطوير إضافة إلى مساعدات استثمارية مباشرة، وقد تكون هذه الإعانات واضحة معلنة، أو قد تكون ضمنية ومشمولة في إطار برامج حكومية وعسكرية[1].

الاعتماد المستندي: Documentary Credit D/C

هو تعهد كتابي صادر من البنك المصدر" فاتح الاعتماد" بناء على طلب مستورد "معطي الأمر" والمفتوح بناءً على طلبه لصالح المورد "البائع" أو المصدر أو المستفيد المفتوح الاعتماد المستندي لصالحه حيث يتعهد فيه البنك بدفع أو قبول كمبيالة أو كمبيالات مستندية مرفقاً بها مستندات الشحن إذا قدمت مطابقة تماماً لشروط الاعتماد وتنقسم، الاعتمادات المستندية من حيث طبيعة الالتزامات المترتبة عليها إلى نوعين:

- اعتماد مستندي قابل للإلغاء أو الرجوع فيه Revocable.
- اعتماد مستندي غير قابل للإلغاء أو الرجوع فيه Irrevocable.

النوع الأول أقل أنواع الاعتمادات المستندية من حيث الضمان فهو مجرد إخطار من البنك فاتح الاعتماد لصالح المصدر من دون التزام من قبل البنك وهذا النوع من الاعتمادات نادر الاستعمال لأنه لا يكفل الضمان الكافي للمصدرين، النوع الثاني يلتزم فيه البنك فاتح الاعتماد التزاماً قاطعاً لا رجوع فيه بالدفع أو

(1) عصام خوري، الموسوعة العربية، المجلد الثاني، ص720 (بتصرف).

التعهد بالدفع، وعموماً يجب النص صراحة في الاعتمادات كافة عما إذا كانت قابلة للإلغاء من عدمه وفي حالة غياب النص يعتبر الاعتماد قابلاً للإلغاء[1].

الأعضاء (شركات السمسرة): (Members (brokerage firms

هي شركات السمسرة التي لديها ترخيص لمزاولة نشاط تداول الأوراق المالية بالبورصة.

إعطاء سعر : Quote

سعر استرشادي An indicative price، السعر المعطى لأغراض بيانية فقط وليس للتعاقد.

الإعفاء الضريبي: Annual Exclusion

قانون ضرائب يسمح من خلاله لدافع الضرائب أن يستبعد أنواع معينة من دخله ويعفيها من الضرائب.

إعلان اجتماع لجنة السوق المفتوحة الاتحادية:

FOMC Meeting Policy Announcement

تتكون لجنة السوق المفتوحة الاتحادية من سبعة حكام للمجلس الاحتياطي الفيدرالي وخمس رؤساء للمصرف الاحتياطي الفيدرالي، وتجتمع هذه اللجنة ثماني مرات كل سنة لكي تقرر الاتجاه الوشيك للسياسة النقدية، والتغيرات في السياسة النقدية تعلن الآن فوراً بعد هذا الاجتماع.

يقرر المصرف الاحتياطي الفيدرالي قوانين نسب الفائدة في هذه الاجتماعات، وهذا يحدث تقريباً كل ستة أسابيع ويعتبر الحدث المؤثر الوحيد

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

والأكبر للأسواق، يخمّن مشاركي السوق حول إمكانية التغيير في نسب الفائدة قبل أسابيع من هذه الاجتماعات، فإذا كانت النتيجة مختلفة عن التوقعات يؤدي هذا إلى تأثير كبير وبعيد المدى على الأسواق.

توضع أسعار الفائدة من قبل المصرف الاحتياطي الفيدرالي، فنسب الفائدة للصناديق الفيدرالية تستخدم كعلامة بالنسبة للنسب الأخرى، والتغيير في نسب الأموال الفيدرالية ونسب أجرة إقراض المصارف بعضهم البعض لاستعمال الأموال الليلية يعكس مباشرة على جميع أسعار الفائدة الأخرى من السندات الحكومية لرهن القروض، وهذا يغير ديناميكياً منافسة لدولارات المستثمر، أيضاً: عندما تنتج السندات 10٪ فهم سيجذبون مال أكثر وبعيداً عن الأسهم مما إذا أنتجوا 5٪ فقط.

يؤثر مستوى نسب الفائدة على الاقتصاد، وتميل أسعار الفائدة العالية إلى إبطاء النشاط الاقتصادي، بينما أسعار الفائدة المنخفضة تحفّز النشاط الاقتصادي، بأي من الأحوال تؤثر نسب الفائدة على بيئة المبيعات، ففي قطاع المستهلكين تقل نسبة شراء البيوت الجديدة والسيارات عند ارتفاع نسب الفائدة، فلذلك نرى بأن تكاليف نسب الفائدة تعد عاملاً هاماً للعديد من المشاريع وبشكل خاص لشركات القروض العالية أو التي يجب أن تموّل مستويات الجرد العالية، فكلفة الفائدة هذه لها تأثير مباشر على أرباح الشركات الكبيرة، وباختصار نقول: بأن أسعار الفائدة المرتفعة تؤدي إلى انحدار في سوق الأسهم المالية بينما نسب الفوائد المنخفضة تؤدي إلى حالة اقتصادية هائلة.

إعلان عن اجتماع لسياسة المصرف المركزي الأوروبي:

ECB Policy Meeting

- يتكوّن مجلس حكم المصرف المركزي الأوروبي من 16 عضو.
- تجتمع هذه اللجنة مرّتين في الشهر.
- إن الاجتماع الشهري الأول يكرّس إلى السياسة النقدية.
- تعلن تغييرات في السياسة النقدية فوراً بعد الاجتماعات.

- يجرى مؤتمر صحفي بعد 45 دقيقة تقريباً من نهاية الاجتماع.
- يقرأ بيان متعلّق بأفعالهم- أو قلتها- ويتلى بفترة جواب وسؤال.
- على خلاف المصارف المركزية الرئيسية الأخرى، (ECB) لا ينشر تلخيص الاجتماع أو يعلن تصويت السجلات على قضايا السياسة النقدية.

يقرّر المصرف المركزي الأوروبي سياسة سعر الفائدة في هذه الاجتماعات.

إن المجلس متكوّن من ستة أعضاء المجلس التنفيذي و12 رئيس عضو المصارف المركزية (مصرف فرنسا، بندزبانك، الخ).

يجتمع مجلس الحكم مرتين في الشهر (عادة أيام الخميس الأول والثالث من الشهر).

عموماً، تناقش قضايا السياسة النقدية فقط في الاجتماع الأول من الشهر.

المصرف المركزي الأوروبي له هدف تضخم قائم من 2 بالمائة.

إن مقياس تضخم مؤشر (ISP) هو متوافق لسعر المواد الاستهلاكية (HISP).

كما في الولايات المتحدة الأمريكية، يخمّن مشاركي السوق الأوروبيين حول إمكانية تغيير سعر الفائدة في هذه الاجتماعات.

إذا كانت النتيجة مختلفة عن التوقّعات، يكون التأثير على الأسواق الأوروبية مثيراً وبعيد المدى.

تضع أسعار الفائدة من قبل (ISP) ويعمل كعلامة لكل النسب الأخرى في منطقة اليورو.

يؤثر مستوى نسب الفائدة على الاقتصاد.

تعمل أسعار الفائدة الأعلى على إبطاء النشاط الاقتصادي، بينما أسعار الفائدة الأوطأ تحفز النشاط الاقتصادي.

بأي من الطرق، تؤثر أسعار الفائدة على بيئة المبيعات.

في قطاع المستهلكين، تشترى بعض البيوت أو السيارات عندما ترتفع نسب الفوائد.

لذلك، تكاليف سعر الفائدة تكون عامل هام للعديد من المشاريع، بشكل خاص للشركات بأحمال الدين العالية أو التي يجب أن تموّل مستويات الجرد العالية، وكلفة الفائدة هذه لها تأثير مباشر على أرباح الشركات.

بالنهاية، أن أسعار الفائدة الأعلى تؤدي لانخفاض في سوق الأسهم المالية، بينما أسعار الفائدة الأوطأ تكون شرسة التأثير على الاقتصاد.

إعلان عن اجتماع لسياسة مصرف إنكلترا المركزي: BOE Policy Meeting

تتضمّن لجنة السياسة المالية لمصرف إنجلترا المركزي تسعة أعضاء، تجتمع اللجنة شهرياً، عادة الأسبوع الأول في الشهر لتقرير الاتجاه الوشيك للسياسة النقدية، تعلن تغييرات في السياسة النقدية فوراً بعد الاجتماعات، لكن لا تتوفر التفاصيل حتى دقائق النشر بعد أسبوعين.

في هذه الاجتماعات يقرّر مصرف إنكلترا المركزي سياسة وقوانين سعر الفائدة (MPC) متكوّن من الحاكم، نائبي حاكم 2، مدراء مصرف التنفيذيين 2، وأربعة خبراء يعيّنوا من قبل وزير المالية، يجتمع (MPC) شهرياً (عادة أول أربعاء وخميس من الشهر) لتقرير سياسة سعر الفائدة، على خلاف المصرف الاحتياطي الفيدرالي، ومصرف اليابان، أو المصرف المركزي الأوروبي، مصرف إنكلترا المركزي له هدف تضخّم ثابت قائم من 2.5 بالمائة، لأن قرارات سعر الفائدة تؤثّر على أسعار فائدة السوق، وإلى درجات مختلفة، مقياس التضخّم للمصرف هو مؤشر سعر البيع بالمفرد ناقص دفعات فوائد القروض العقارية (RPIX).

كما في الولايات المتّحدة، يخمّن مشاركي السوق حول إمكانية تغيير سعر الفائدة في هذه الاجتماعات، إذا كانت النتيجة مختلفة عن التوقّعات، يكون التأثير على الأسواق البريطانية- وإلى حدّ ما في أوروبا – مثيراً وبعيد المدى، يضع سعر الفائدة من قبل مصرف إنكلترا المركزي، ويعمل كعلامة لكل النسب الأخرى.

تغيير في النسبة يؤثر على كل أسعار الفائدة الأخرى من "غيلتز"[1] إلى رهن القروض.

يؤثر مستوى نسب الفائدة على الاقتصاد، تعمل أسعار الفائدة الأعلى على إبطاء النشاط الاقتصادي، بينما أسعار الفائدة الأوطأ تحفز النشاط الاقتصادي، بأي من الطرق، تؤثر أسعار الفائدة على بيئة المبيعات.

في قطاع المستهلكين، تشترى بعض البيوت أو السيارات عندما ترتفع نسب الفوائد، لذلك، تكاليف سعر الفائدة تكون عامل هام للعديد من المشاريع، بشكل خاص للشركات بأحمال الدين العالية أو التي يجب أن تموّل مستويات الجرد العالية، كلفة الفائدة هذه لها تأثير مباشر على أرباح الشركات.

بالنهاية، إن أسعار الفائدة الأعلى تؤدي لانخفاض في سوق الأسهم المالية، بينما أسعار الفائدة الأوطأ تكون شرسة التأثير على الاقتصاد.

أفضل عرض شراء: Best Bid

أعلى سعر شراء ورقة مالية يتقدم به المشتري.

الأعمال المصرفية: Bank transactions

تقوم المصارف بأعمال مختلفة جرى الاصطلاح على تسميتها "الأعمال المصرفية" أو "العمليات المصرفية" وهي تشمل: فتح الحسابات، ومنح الاعتمادات والقروض، وتقديم الكفالات، وحسم الأسناد التجارية وتحصيلها، والتعامل بالأسهم والقطع الأجنبي والمعادن الثمينة وإيجار الصناديق الحديدية وغير ذلك.

الحسابات المصرفية:

يعدُّ فتح الحسابات المصرفية ومسكها وإغلاقها من أهم العمليات المصرفية، وللحسابات المصرفية أنواع مختلفة منها: الحساب الجاري والحساب

---

(1) غيلتز: هي سندات مالية حكومية ثابتة سمّيت على اسم الورقة التي طبعت عليها.

العادي أي حساب الودائع، وحساب التوفير والحسابات المؤقتة.

حساب الودائع: ويتضمن المبالغ التي بذمة المصرف لمصلحة المودعين وهو لا يعمل على منح الزبون أي ائتمان من جانبه، بل الأصل أن يكون رصيد هذا الحساب دائناً لمصلحة المصرف، ويتم فتحه بتوافر بعض الشروط الأساسية كالموافقة الصريحة والأهلية القانونية وتوقيع العقد.

ويفتح حساب الودائع باسم شخص طبيعي أو اعتباري، ويجوز فتحه باسم شخصين أو أكثر، وهذا هو الحساب المشترك الذي يحق لأصحابه تحريكه مجتمعين أو منفردين ماداموا على قيد الحياة، أما عند وفاة أحدهم فتوقف حصته وتدخل في تصفية تركته، إلا أن بعض البلدان أصدرت تشريعات خاصة سمحت بموجبها لمن هو على قيد الحياة باستعمال كامل الحساب.

وهناك حسابات مرقمة سرية تحفظ أرقامها وأسماء أصحابها لدى المسؤول الأول في المصرف، ولا يكشف عن هذه الحسابات إلا في الحالات التي يسمح بها القانون صراحة.

وحساب الودائع يكون على الأغلب للاطلاع إذ يستطيع صاحبه سحب أمواله وفق رغبته بموجب شيكات أو أوامر تحويل، وتنتج عن هذا الحساب فوائد دائنة تضاف إلى رأس المال دورياً، ويرسل المصرف إلى الزبون بخصوصها كشوفاً دورية، وقد أصبح هذا الكشف يرسل إلى المتعامل بعد كل عملية تجري في الحساب.

وقد يكون الحساب لوعدة أو لأجل أو لسابق إخبار فتجمد المبالغ في المدة المتفق عليها، ويتم تحريك هذا الحساب عند حلول الأجل أو بموجب إشعار سابق بحسب الحال.

حساب التوفير: وهو وسيلة لتجميع أموال صغار المدخرين لاستغلالها في حاجات الاستثمار والتنمية، ويستعمل بموجب دفاتر توفير شخصية تستوجب حضور صاحبها أو وكيله القانوني، ولا يمكن سحب شيكات على هذا الحساب لمصلحة الغير، والمصرف معفى من إرسال الكشوف بشأنه، إذ تسجل كل حركة في

الحساب على الدفتر نفسه، ويعطي صاحب الحساب بعض الميزات من سعر الفائدة، أو الدخول في يانصيب أو توزيع جوائز، أو الإعفاء من الضرائب والرسوم ضمن سقف معين، ومن أمثلة حسابات التوفير المخصصة لأغراض معينة: حساب التوفير السكني الذي يمنح المدخر بموجبه تسهيلات وقروضاً متوسطة أو طويلة الأجل بشروط متميزة لشراء مسكن أو بنائه.

الحسابات المؤقتة والانتقالية والمجمدة: وهي الحسابات التي تقيد فيها المبالغ التي تستوفيها المصارف لمصلحة الشركات التي هي قيد التأسيس، أو لتغطية الشيكات المصدقة أو الكفالات أو الاعتمادات التي تمنحها لزبائنها.

التسهيلات المصرفية:

وتتمثل هذه التسهيلات بعمليات الائتمان التي تجريها المصارف لمصلحة زبائنها بغية تمكينهم من الوفاء بالتزاماتهم تجاه الغير، ومن صور الائتمان الكثيرة التي تقوم بها المصارف ما يلي:

القرض: وهو عقد يلتزم المصرف بموجبه تسليم الزبون المقترض مبلغاً من النقود فور إبرام العقد.. والقروض تكون لآجال قصيرة أو متوسطة أو طويلة، وهناك مصارف متخصصة تمنحها لتمويل الأعمال التأسيسية والإنشائية: كالأعمال الصناعية، والعقارية، والزراعية، والسياحية، والحرف الحرة، ولكل من هذه القروض شروطه الخاصة من حيث السقف، والأقساط، والأجل، والفوائد، والضمانات سواء أكانت شخصية أم عينية.

وتمشياً مع التطور الاقتصادي والإنتاجي أخذت المصارف في البلدان الصناعية تمنح قروضاً وتسهيلات لأغراض استهلاكية: كشراء سيارة أو أدوات منزلية وغير ذلك، لكن لهذا النشاط انعكاساته السلبية على التضخم والتداول النقدي وإن كان يشجع الإنتاج واليد العاملة بعض الشيء.

الاعتماد البسيط: وهو العقد الذي يتعهد بموجبه المصرف بأن يضع مبلغاً معيناً من النقود تحت تصرف الزبون في مدة معينة، ويكون للأخير حق تناوله دفعة

واحدة أو على دفعات.

وعلى هذا يفترق عقد فتح الاعتماد البسيط عن عقد القرض في أن الأخير يقتضي تنفيذه تسليم المبلغ محل القرض للمقترض فور التعاقد، في حين إنه في عقد الاعتماد البسيط لا يلزم المصرف إلا بوضع المبلغ المتفق عليه تحت تصرف الزبون ليقبضه كله أو بعضه، ويصح ألا يلجأ الزبون إلى الاستفادة من هذا المبلغ مطلقاً.

ويفترق عقد فتح الاعتماد البسيط عن عقد فتح الاعتماد المستندي في أن العلاقة التي ينشئها الاعتماد البسيط تنحصر بين المصرف والزبون، في حين إنه في الاعتماد المستندي يلتزم المصرف بناء على طلب الزبون تجاه شخص ثالث هو المستفيد، أي أن العلاقة تنشأ هنا بين ثلاثة أطراف هي: المصرف والزبون والمستفيد.

بطاقة الاعتماد: وهي بطاقة مصنوعة على نحو خاص يصعب العبث في بياناتها أو تزويرها، يذكر فيها اسم صاحبها وعنوانه ورقم حسابه لدى المصرف الذي أصدرها، وتخوله حق التعامل بمقتضاها في تسوية معاملاته الخاصة من دون الحاجة إلى استخدام النقود أو الشيكات، وذلك في حدود المبلغ المتفق عليه بوصفه الحد الأقصى لاستخدام البطاقة.

على المتعاملين بهذه البطاقة اتخاذ الاحتياطات اللازمة منعاً لفقدانها أو سرقتها، وعليهم إشعار المصرف المصدر عن كل حادث يطرأ بصددها.

حسم الأسناد التجارية: يقصد بالحسم تظهير سند تجاري لم يحلّ أجله بعد، إلى مصرف تظهيراً ناقلاً للحق، بمقابل أن يؤدي المصرف للمُظهِر قيمة السند محسومة منها فائدة المبلغ حتى تاريخ الاستحقاق والعمولة الواجبة.

العمليات المالية:

وتشمل التعامل بالأسهم والأسناد والقَطْع والمعادن الثمينة، فالمصارف تؤدي دوراً مهماً في إصدار الأسهم والأسناد وإدارتها، فهي تستوفي قيمة الأسهم والأسناد المطروحة على الجمهور للاكتتاب لمصلحة الشركات، وتنوب أحياناً عن المكتتبين في دفع الأقساط الواجبة عليهم من ثمنها، أو في قبض قيمة قسائمها من الأرباح، أو

في بيع أو شراء هذه الأسهم والأسناد لمصلحة زبائنها في سوق المضاربات المالية (البورصة).

وتقوم المصارف كذلك، ووفقاً للأنظمة المعمول بها: النظام الحر، أو النظام الموجه أو المقيد، بالتعامل بالقطع الأجنبي سواء لحسابها أو لحساب المتعاملين معها أو لحساب الدولة والسلطات النقدية.

وهكذا أيضاً في الاتجار بالمعادن الثمينة والسبائك، ويتم التعامل بالقطع الأجنبي بوساطة النقود والشيكات والحوالات على أنواعها بعد التأكد من سلامة هذا القطع.

الخدمات المصرفية:

وتتناول هذه الخدمات عمليات متعددة أهمها ما يلي:

التحويل المصرفي: وهو عملية تقوم على نقل مبلغ نقدي من حساب مصرفي إلى حساب آخر عن طريق القيد، وتستند عملية النقل أو التحويل إلى أمر من الزبون لمصرفه يحدد فيه مبلغ التحويل واسم المستفيد ورقم حسابه ومحله. وقد تتم عملية التحويل المصرفي ضمن المصرف الواحد إذا كان لكل من الآمر بالتحويل والمستفيد منه حساب في المصرف نفسه، ويسمى هذا التحويل بالتحويل الداخلي، أو تتم بين مصرفين عندما يكون حساب كل من الطرفين في مصرف مختلف، ويسمى التحويل عندئذ بالتحويل الخارجي، وهو يتم بالوسائل المتوافرة: الهاتف، والتلكس، والبرق، والمراسلة وغيرها.

يشار في هذا المجال إلى أن المصارف كثيراً ما أصبحت وكيلاً وصندوقاً لزبائنها فتدفع أجور عمال أصحاب الأعمال ورواتبهم التقاعدية، وتدفع عن زبنها أيضاً كشوف الهاتف والماء والكهرباء والضرائب، والرسوم، والضمان الصحي، وغير ذلك.

التحصيل: يعهد الزبون إلى مصرفه، في كثير من الأحيان، بتحصيل حقوقه لدى الغير، وذلك شائع كثيراً في عالم التجارة، فقد يجد التاجر نفسه حاملاً لعدد

من الأسناد التجارية، وعليه أن يقوم باستيفائها في مواعيد استحقاقها وأن يتخذ الإجراءات اللازمة وإلا تعرّض حقه للسقوط لعلة الإهمال، فتفادياً لهذا المحذور، يفضل التاجر أن يعهد بهذه المهمة إلى المصرف الذي يتعامل معه بأن يظهّر هذه الأسناد لمصلحته على سبيل توكيله بقبض قيمتها وتسجيلها في حسابه بمقابل حسم عمولة التحصيل.

وتؤدي المصارف دوراً مهماً في تحصيل الإرساليات المستندية المتعلقة بالعقود التجارية الدولية التي تم تنظيمها من قبل غرفة التجارة الدولية في الكتيب ذي الرقم 254 لعام 1967 المعمول به اليوم.

إن هذه الإرساليات وسيلة دفع ثمن بضائع متعاقد عليها بين المصدر والمستورد، وتسلم إلى المسحوب عليه أي المستورد بعد وفاء قيمتها نقداً أو قبوله سحوباً أو توقيعه أسناداً لأجل، بحسب الاتفاق.

ومع أن هذه الإرساليات تتضمن مستندات مشابهة لمستندات الاعتماد المستندي فإنها لا تكوّن أي التزام على عاتق المصرف المكلف تحصيل قيمتها، فهو يقوم بذلك بناء على طلب مراسله ولحسابه ووفق تعليماته.

الكفالة المصرفية: الكفالة، كما عرفها القانون المدني، هي عقد بمقتضاه يكفل شخص تنفيذ التزام بأن يتعهد للدائن بأن يفي بهذا الالتزام، إذا لم يف به المدين نفسه، ومتى أوفى الكفيل الدين جاز له الرجوع على المدين المكفول بما وفّاه عنه.

إن عمل الكفالات ليس محصوراً بالمصارف، فيمكن أن يتم بين الأطراف خارج نطاقها، إلا أن اللجوء إلى المصارف يعطي مزيداً من الثقة والجدّ وأخذ هذا الأسلوب ينتشر ويشمل الكثير من العمليات فأصبح إصدار الكفالات وإعطاء الضمان من العمليات المصرفية المهمة، ويجدر التفريق هنا بين كتاب الكفالة وخطاب الضمان (بحسب التسمية المصرية) في أن الأخير هو بمنزلة شيك يحق للمستفيد أن يطالب بدفعه من دون مناقشة ومن دون بيان الموجبات أو تجريد المدين، في حين تعطي الكفالة الكفيل حق مناقشة المطالبة والاعتراض على الوفاء.

إن نصوص الكفالات المصرفية تختلف من بلد إلى آخر ومن عملية إلى أخرى، ولذلك وضعت غرفة التجارة الدولية كتيباً ناظماً للتعامل بها رقمه 325 لعام 1978، وفي كل الأحوال يجب أن تتضمن الكفالة بعض المعلومات الأساسية مثل: اسم الكفيل والمكفول والمستفيد، والمبلغ، ومدة السريان أو النفاذ، والغرض من إصدارها، والمرجع المختص للنظر في الخلافات التي تنشأ بصددها، واختيار الموطن... وغير ذلك من البيانات، والكفالة على أنواع، منها ما يلي:

الكفالة العادية والكفالة التضامنية: ففي الأولى لا يجوز للدائن الرجوع على الكفيل إلا بعد أن يطالب المدين المكفول ويجرده من أمواله، أما في الثانية فللدائن أن يختار في المطالبة أياً من المدين أو الكفيل من دون أن يحق للأخير طلب تجريد المدين أولاً.

الكفالة الداخلية والكفالة الخارجية: فالكفالة الداخلية هي التي تصدر لمصلحة جهات محلية بناء على طلب زبون مقيم، وهي أسهل أنواع الكفالات وأبسطها، أما الكفالة الخارجية فهي التي تصدر بناء على طلب متعامل في الخارج بوساطة مصرف مراسل لمصلحة جهة محلية، ويصدر المصرف المحلي الكفالة على مسؤولية المراسل الأجنبي وبضمانته، أو أنه يعزز كفالة صادرة ومرسلة من الخارج، ومن أهم أغراض هذه الكفالة ضمان صفقات تجارية دولية واعتمادات مستندية وتعهدات ومناقصات بشأن توريد مواد أو تأدية خدمات أو إقامة منشآت فمعظم التشريعات تنص على وجوب التقدم بكفالة مصرفية أو تأمين نقدي أو شيكات مصدقة لكل من يرغب الاشتراك في المناقصات.

كفالات المناقصات: يختلف وصف الكفالة مع المرحلة التي تمر بها المناقصة فهناك:

- الكفالة المؤقتة: وتصدر هذه الكفالة للدخول في المناقصات، وهي تنتهي باستحقاقها أو عند إحالة المناقصة أيهما أسبق، ويمكن تمديد مفعولها عند المقتضى بناء على طلب وموافقة الأطراف صاحبة العلاقة، ويلتزم المصرف بوفاء قيمتها عند تخلف مقدمها، إذا رست عليه المناقصة، عن توقيع العقد

وتقديم كفالة حسن التنفيذ، وتؤلف قيمة هذه الكفالة 5٪ من قيمة التعهد أو المناقصة.

- كفالة حسن التنفيذ: وتكون بنسبة 10٪ من قيمة التعهد، وتصدر بمقابل حوالة حق ونزول عن استحقاقات المتعهد للمصرف، أو بمقابل كفالة خارجية مقابلة.
- كفالة السلف: تقدم بمقابل منح المتعهد سلفة على العقد من قبل الجهة صاحبة المشروع.
- كفالة التوقيفات: يحق للجهة صاحبة المشروع حبس نسبة مئوية من استحقاقات المتعهد، وله أن يتقدم بكفالة بمقابل صرف هذه التوقيفات له.

كفالات أخرى: وتجدر الإشارة أخيراً إلى أن المصارف تصدر إضافة إلى الكفالات السابقة صيغاً أخرى من الكفالات منها: كفالات السفر والهجرة، والجندية، والإيفادات، وشركات الطيران والتأمين، والمالية، والقضائية وغيرها، وللمصرف أن يأخذ الضمانات المناسبة بمقابل مخاطرته كالمؤونة النقدية التي تصل نسبتها إلى 100٪ في بعض الحالات، إضافة إلى حق المصرف بتقاضي النفقات والرسوم والعمولات النظامية.

إيجار الصناديق الحديدية: تضع المصارف تحت تصرف زبائنها صناديق حديدية بمقابل أجر معين للانتفاع بها في وضع الأوراق والأسناد والمعادن والنقود في أمان، وللصناديق حجوم مختلفة توضع في قاعة أو قبو مزوّد بأجهزة رقابة وإنذار وأمان منعاً للسطو والسرقة، ويكون لكل صندوق مفتاحان يسلم الزبون أحدهما ويحتفظ المصرف بالآخر بين يديه ويجب استعمال المفتاحين معاً، وتتم مراقبة الدخول والخروج بدقة إلى مكان وجود الصناديق، وغالباً ما يقوم المصرف أو الزبون بالتأمين على هذه الصناديق ليضمن تبعة تحمل الأخطار التي تتعرض لها.

الفوائد والعمولات:

المصارف مؤسسات يغلب عليها الطابع التجاري، تتداول الأموال، وتتقبلها

من زبائنها عن طريق التسليف والإقراض للمتعاملين بمقابل أن تتقاضى فوائد وعمولات أو تستثمرها مباشرة في عمليات عقارية، أو زراعية، أو صناعية، أو تجارية، أو في مضاربات على الأسهم أو المعادن أو النقود، ومع ذلك هناك مصارف تحرم الفوائد لأسباب تتعلق بالشرع، فلا تعطي ولا تأخذ فوائد بل إنها تتقاضى عمولات نسبية أو تشرك صاحب المال المودع في الأرباح التي تجنيها من المشروعات التي تمولها أو تستثمرها مباشرة وذلك بنسبة الأموال الموظفة باسمه في هذه المشروعات، وتنعكس ريوع هذه المشروعات زيادة أو نقصاناً على المودع صاحب المال.

وتختلف معدلات الفوائد الدائنة والمدينة من بلد إلى آخر، ومن عملية إلى أخرى بحسب سلامتها وريعيتها، وتتحدد هذه المعدلات غالباً من قبل السلطات النقدية بحسب السياسة المالية والاقتصادية، لما لها من انعكاسات على الكتلة النقدية والتداول والتغطية والتضخم وغيرها، وغالباً ما يتم الاتفاق على المعدلات المذكورة بين المصارف في البلد الواحد، أو بين المصارف المركزية في بلدان مختلفة أو مجموعات اقتصادية معينة.

تحتسب الفوائد دورياً وتضاف إلى رأس المال وفق أسس متعارف عليها، قوامها: المبالغ، ومعدل الفائدة، والمدة وغير ذلك.

أما العمولات، التي قد تجتمع مع الفوائد في بعض العمليات، فتحدد على مستوى المصرف الواحد، وقد تتسق في البلد الواحد أو بين عدة بلدان بحسب نوع العملية وخطورتها، والعمولات على أنواع، إذ تتعدد باختلاف العمليات التي تترتب عليها، فهناك عمولات على: التحصيل والتحويل والكفالات والاكتتاب والأسهم والقطع والمعادن وغير ذلك.

ومن مقومات تحديدها: المبالغ والإخبار وأهمية الخدمة المقدمة والمدة وتكاليف الإنجاز وغيرها[1].

---

(1) نجيب حداد، الموسوعة العربية، المجلد الثاني، ص801 (بتصرف).

اقتباس : quote

سعر للسوق يستخدم بهدف المعرفة فقط.

أقل سعر مزاد يتم فيه بيع أذون الخزانة : Stop Out Price

مصطلح أمريكي لأقل سعر مزاد يتم فيه بيع أذون الخزانة.

الاكتتاب الثانوي : Secondary Offering

إعادة توزيع الأسهم للمساهمين بعد إصدارها.

الاكتتاب العام : Going Public

بيع أسهم شركة خاصة لمستثمرين جدد في السوق لأول مرة.

آلات بنوك الخدمة الذاتية : Automatic Teller Machine - ATM

هي آلة مثبتة في الشوارع أو الميادين العامة أو الأندية الكبرى وفي جدران البنوك وهذه الآلات متصلة بأجهزة الكمبيوتر داخل البنك وهي تمكن العميل من إتمام عمليات السحب والإيداع وطلب دفتر شيكات أو الاستجابة لتلبية طلب العميل في معرفة رصيد حسابه، وتتم هذه العمليات من خلال وضع بطاقة مصدرة من قبل البنك بعد توقيع عقد الاشتراك في هذه الخدمة المصرفية حيث يقوم بإدخال البطاقة ومن ثم إدخال رقمه السري ومن ثم يقوم باختيار الخدمة التي يرغب بها[1].

آلات تسجيل النقد : Cash Registers

آلات تسجيل النقد Cash Registers هي أحد الأدوات الرئيسية للأعمال، والتي كثيراً ما يتم تجاهلها كأحد الأدوات التي غيرت من التنظيم في العصر

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

الصناعي، تقوم آلات تسجيل النقد بتسجيل حجم المبيعات (Amount of sale)، وإمداد إيصالات بيع للعملاء (Receipts)، وتحتفظ بسجل يومي (Daily Journal) دائم بالعمليات التي تمت خلال اليوم، والآن أصبحت آلات تسجيل النقد إلكترونية عما كانت عليه (Electronic Cash Register)، ولها العديد من الوظائف التي تمكنها من المساعدة في عمل بيئة تشغيل منظمة للمتاجر والمحلات والمطاعم أيضاً، وقد يستخدم أيضاً تسجيل نقد متطورة وباهظة الثمن وذلك لإدارة المخازن والاحتفاظ بسجلات لها ولربط أجهزة الحاسب الخاصة بالمنشآت الكبيرة (Enterprises)، ويمكنها حصر المبيعات حسب الإدارة أو حسب معينة محددة من قبل، مما يوفر الوقت للمديرين ومستلزمات تشغيل من الدفاتر وأوراق العمل (Paperwork)، وهذا النوع من الآلات كثيراً ما يستخدم من قبل سلاسل المطاعم الكبيرة (Large Chain Restaurants) وكبار تجّار التجزئة (Large Chain Retailers)، وتوجد تلك الأجهزة بنقطة البيع (Point Of Sale or POS)، قد تكون نقطة البيع مكونة من عناصر مختلفة ومن مصنعين مختلفين أيضاً، وتستخدم المؤسسات الصغيرة آلات تسجيل نقد تقليدية حيث تكون قطعة جهاز واحدة به درج للنقود (Cash Drawer)، وطابعة (Printer)، وشاشة عرض (Display Screen)، ومعظم آلات النقد تصنع آسيا ولكن يتم تصميمها من قبل الموزعون (Distributers) تصميم خاص للبلد التي يتم التوريد إليها.

تاريخ آلات تسجيل النقد (History): يبدو من أن فكرة آلات تسجيل النقد جاءت من يأس مخترعها جيمس ريتّي (James Ritty)، فقد كان صاحب مطعم ويديره بمدينة داتون (Dayton) في السبعينات من القرن التاسع عشر، ولقد كان المطعم مشهور ودائماً ملئ بالزبائن، ومع ذلك فقد كان المطعم يحقق خسائر، واكتشف جيمس ريتّي إن السبب يرجع إلى عدم أمانة النوادل، فقد كانوا يحفظون المال جيوبهم أو في درج غير مغلق أو حتى علبة سجائر قديمة، ذلك النظام النقدي السّيء أدّى إلى عدم القدرة على الاحتفاظ بسجلات لحركة المبيعات

(Keeping Track of Sales)، مما أدى إلى خلق المشاكل مع الزبائن، فلو أن أحد الزبائن رجع بعد أن اشترى شيء ليشتكي من دفع مبلغ زيادة أو لم يتم إعطائه الشيء الصحيح فلا وسيلة موضوعية لتسوية ذلك النزاع، وبالتأكيد في ظل ذلك النظام المفتوح فإن الموظفين لديهم القدرة على السرقة، وفي عصر جيمس ريتّي كانت سرقة الكتبة- موظفين بالمطاعم أو المحلات التجارية (Clerks)- موقف معتاد، وكان موقف صاحب العمل (Shopkeeper) ضعيف أمام خيانة العمال أو الموظفين بالعمل، ولقد قام جيمس ريتّي بتغيير التوادل العديد من المرات، ولكنه لم يفلح في منع خسائر السرقة مما أدّى به إلى انهيار عصبي.

لذلك قام جيمس ريتّي برحلة إلى أوروبا للتخفيف عن نفسه، خلال الرحلة وعلى ظهر السفينة استطاع جيمس ريتّي أن يلتقي بمهندسين الطاقم وإقامة علاقات صداقة معهم، وكان يقضي الساعات بغرفة المحرك الخاص بالسفينة، وهناك لاحظ آلة أوتوماتيكية (Automatic Device) خاصة بتسجيل تقرير تحرك اتجاهات مراوح الدفع للسفينة، من هنا استطاع جيمس ريتّي أن يتخيل صورة لآلة متشابهة قادرة على تسجيل وإعداد تقرير لكمية النقود الداخلة لدرج النقدية، فقطع أجازته ورجع وقام بالعمل على تصميم النموذج الذي تخيله، وجمع جيمس ريتّي أول آلة لتسجيل النقد في عام 1879، وقام بإعادة تصميم موديل ثاني في الآخر من نفس السنة، ورجع جيمس ريتّي إلى عمله بموديل ثالث بعد إتقان تصميمه وكانت لا تخطئ (Ritty's Incorruptible Cashier).

تتكون آلة تسجيل النقد التي اخترعها جيمس من صفين من المفاتيح من الأمام، كل مفتاح لديه رمز يخص فئة معينة من النقود تبدأ من خمس سنتات إلى دولار، وبالضغط على المفاتيح يلف عمود ويحرك عداد بداخل الآلة، وكانت تلك الطريقة تحفظ المبيعات الخاصة باليوم، وكان للآلة واجهة مثل الساعة لإظهار كمية المبيعات الخاصة بالفرد (Amount of each Individual Sale)، وكان لها عقرب خاص بفئة السنتات والآخر لفئة الدولارات، ولأن الآلة قادرة على حفظ إجمالي مبيعات اليوم فإنه من السهل معرفة أي سرقة بسهولة، ولاحقاً ظهر موديل

يحتفظ بشكل الساعة وبه رزمة من الورق يتم نخزها بمجموعة من الدبابيس للاحتفاظ بسجل دائم خاص بمبيعات اليوم لصاحب العمل، ومع ذلك فإن جيمس لم يستطع أن ينشر آلته ولم تكن تشعل الحماسة، فهو لم يقم إلا ببيع آلة واحدة لجون هنري باترسون (John H. Patterson)، والذي كان يدير أعمال صغيرة بالفحم، ولكنه كان عاشق لآلة جيمس، ولذلك قرر شراء الشركة المنتجة لها (Ritty's Company).

لسوء حظ جون قام جيمس ريتّي ببيع الشركة لشخص آخر هو جاكوب إكرت (Jacob H. Eckert)، ولقد قام جاكوب بإضافة بعض الأدوات الرئيسية للآلة، مثل جرس وذلك بعد إتمام عملية بيع، ولقد قام جاكوب بإدارة الشركة تحت اسم المحلية للصناعة (National Manufacturing Company) مع العديد من الشركاء، وفي عام 1884 وصل جون باترسون وكان حريصاً على شراء الشركة الصغيرة، وبعد إجراء عقد أولي مع الشركة، اكتشف أن الشركة هي أضحوكة المدينة حيث أنها لم تقم بتكوين أي مال، ولم يكن أحد يتوقع ذلك، وحاول جون باترسون الخروج من العقد، ولكنه أُجبر على إتمام الصفقة، وأكمل العمل بالشركة تحت اسم "المحلية لآلات تسجيل النقد" (National Cash Register)، وقامت الشركة بتطوير الآلة، وبحلول عام 1890 كانت آلات تسجيل النقد تطبع إيصالات البيع للعملاء كخاصية أساسية (Cash Receipts)، وفي 1906 ظهرت آلات تسجيل النقد التي تعمل بالكهرباء، وقامت الشركة بالقيام بالإعلانات والبيع، وأصبح موديل أساسي في العديد من الصناعات، وتم التوزيع للآلة على مستوي جغرافي واسع، وبنهاية الحرب العالمية الأولى، كان ما يقرب من نصف مبيعات الشركة من الأسواق الخارجية، والتي تمثل 50 دولة على الأقل، وكان عدد الآلات التي تم بيعها في عام 1922 فقط، يبلغ 2 مليون وحدة، ولقد استطاعت الشركة احتكار تلك الصناعة، وقامت بشراء كل منافسيها والقضاء عليهم، واستطاعت الشركة تطوير خط إنتاجها وإمداد الآلة بالعديد من الخصائص لأجل تغطية الطلب على الآلات، وبحلول عام 1944،

قامت الشركة بطلب 2400 براءة اختراع لأكثر من تصميم.

ومع التقدم التكنولوجي للمعالجات الصغيرة (Micro Processors) في بداية السبعينات من القرن العشرين تغيرت تلك الصناعة، حيث تم انتقال إنتاج تلك الصناعة إلى آسيا، وخرج نوعين رئيسيين، النوع الأول: منخفض التكلفة ويكون واحدة بها معظم الخصائص المطلوبة وعادةً يشار إليها بآلة تسجيل النقد الإلكترونية (Electronic Cash Register or ECR)، أما النوع الثاني عالي التكلفة فهي حواسيب بنقطة البيع (POS Terminals) وهي معقدة عن آلات تسجيل النقد العادية من حيث قدرتها الفائقة على معالجة البيانات والتعامل معها، وكلاهما متشابه في الشكل، فالنوع الأول يشحن ويكون جاهز للتشغيل، أما الأخير فهو يتم تجميعه من مكونات عدة ولا يكون لهم علاقة حتى يتم ربطهم ببعض وقد يقوم الموزع بالتعديل عليها حسب طلب المستورد أو البلد[1].

إلتزام : Obligation

في الصرف الأجنبي، الالتزام بتوصيل كمية معينة من العملة لطرف آخر، سواء فيما يتعلق بميزانية في تاريخ مستقبلي محدد، أو فيما يتعلق بصفقة لم تستحق بعد سواء آجلة أو نقدية.

الالتزامات : Obligations

هي كل الالتزامات على الشركة: الالتزامات قصيرة الأجل تتضمن أوراق دفع، أجور واجبة الدفع، الضرائب المستحقة، أما الالتزامات طويلة الأجل فتتضمن قروض بنوك طويلة الأجل، وسندات مرهونة... الخ.

أمانة قابلة للنقض : Revocable Trust

تحويل ملكية أو أصل منتج إلى استثمار قابل للنقض.

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

امتصاص سيولة : Sterilization

نشاط البنك المركزي في سوق المال المحلي لتخفيض تأثير أنشطته التي تتدخل في سوق الصرف على مجموع النقد المتداول.

إمداد : Supply

المبلغ المتوفر ومخزن للظروف الطارئة، وعادةً ما يستخدم لتعزيز العمليات الاستثمارية.

أمر الدفع : Payment Order

هو عبارة عن أمر أو تعليمات موجهة من أحد البنوك التجارية إلى أحد فروعه أو مراسليه بإخطار ودفع أو وضع تحت تصرف شخص معين يسمى بالمستفيد في بلد معين مبلغ محدد وذلك بناءً على تعليمات من شخص آخر يسمى معطي الأمر قد يكون هو المستفيد نفسه أو شخص آخر ويذكر بأمر الدفع عبارة "أخطروا وادفعوا.... Advice and pay وذلك في حالة معرفة عنوان المستفيد أما في حالة عدم معرفة عنوان المستفيد فيكتب بأمر الدفع عبارة: ضعوا تحت تصرف Put at Disposal فيقوم البنك المسحوب عليه بالانتظار لحين تقدم المستفيد لصرف المبلغ" وفي بعض الأحيان يطلب معطي الأمر كتابة رقم هاتف المستفيد ليقوم البنك المسحوب عليه بالاتصال به ليحضر لصرف قيمة أمر الدفع وأمر الدفع إما أن يكون بريدياً أو بالفاكس أو تليفونياً[1].

الأمر المحدد السعر : limit order

هو أمر يعطى مسبقاً، للبيع بالمستقبل، بسعر متّفق عليه سابقاً.

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

أمر إيقاف/ أمر إيقاف الخسارة: stop order/stop loss order

هو أمر بيع أو شراء يحدد مسبقاً وينفذ عندما تصل السوق إلى سعر معين حدده العميل.

أمر بيع لتفادي الخسارة: Stop Loss Order

أمر لإنهاء مركز عند وصول سعر السوق لهذا المركز إلى مستوى محدد مسبقاً، إنه يؤكد أن، في حالة ضعف عملة ما بنسبة معينة، سيتم تغطية المركز القصير حتى وأنه يستلزم تحمل خسارة، تحقيق أوامر تحقق الأرباح أقل انتشاراً.

أمر لا يحمل السمسار مسؤولية عدم التنفيذ: Not Held Basis Order

أمر يمكن للسعر فيه أن يصل للسعر المحدد أو يتعدى المستوى الذي حدده العميل، لكن لا يحمل السمسار المسؤولية في حالة عدم التنفيذ.

أمر للبيع بسعر لوقف الخسارة: At the Price Stop-Loss Order

أمر لوقف الخسارة يجب تنفيذه على المستوى المطلوب بصرف النظر عن حالة السوق.

أمر لمدة يوم واحد فقط: day order

أمر إذا لم ينفذ خلال اليوم المحدد يُلغى تلقائياً.

أمر محدد- صفقة متاجرة يومية: Limit Order

أمر لتنفيذ صفقة متاجرة يومية بسعر محدد مسبقاً بواسطة العميل، في حالة ظهور هذا السعر في السوق في الوقت الفعلي، سعر الحد أعلى من السعر القائم في وقت التحفظ.

أمر التحفظ يستمر لفترة يحددها العميل، ويرتبط بالضمانات الضرورية لتسهيل اليوم المتوقع للصفقة التجارية إذا تمت تحت الشروط المحددة مسبقاً.

أمر يلغي أمر آخر : one cancels other order

الحالة التي يؤدي فيها تنفيذ أمر إلى الإلغاء التلقائي لأمر سابق.

أمر يلغي تلقائياً أمراً آخر : One Cancels Other Order

أمر يلغي تلقائياً أمراً آخر سابق عند تنفيذه ويشار إليه كذلك كأمر يلغي الآخر أو "واحد يلغي الآخر".

أمر : order

أمر أو تعليمات لإجراء متاجرة.

إمكانية التحويل محدودة : Limited Convertibility

عندما يُمنع سكان بلد ما من شراء عملات أخرى، على الرغم من أن الأجانب قد تطلق لهم الحرية كاملة في شراء أو بيع العملة القومية، كذلك المؤسسات الاستثمارية الأجنبية لها مطلق الحرية في شراء أو بيع الأسهم في البورصة في هذا البلد.

أمناء الحفظ : Custodians

أمين الحفظ هو الوسيط بين العميل وشركة الحفظ المركزي وهو بمثابة البنك الذي يوضع فيه العميل أوراقه المالية التي تقوم بدورها بتسجيلها وبعد ذلك يقوم أمين الحفظ بتسليم هذه الأوراق إلى شركة الحفظ المركزي.

وهو المسؤول الأول عن حركة حساب العميل والذي يقوم بإعطاء كشف حساب للعميل.

ويقوم بالموافقة أو الرفض على عمليات البيع أو الشراء الذي يرسلها له السمسار (الوسيط) الذي يقوم بالعملية بالبورصة.

جميع شركات الوساطة (السمسرة) مربوطة إلكترونياً مع جميع شركات أمناء الحفظ لسرعة أداء العمل بينهم[1].

الأموال الاقتصادية : Economic Goods

المال لغة، كل ما يقتنى من الأشياء، ويقول ابن الأثير: "المال في الأصل ما يملك من الذهب والفضة، ثم أطلق على كل ما يقتنى من الأعيان، وأكثر ما يُطلق المال عند العرب على الإبل لأنها كانت أكثر أموالهم، والمال في الإسلام هو كل شيء فيه منفعة للإنسان يمكن حيازته"، والمال في النظرية الاقتصادية هو كل شيء يشبع حاجة لدى الإنسان سواء أكان سلعة أم خدمة، ولكي يكون المال اقتصادياً في النظرية الاقتصادية لا يكفي أن يشبع حاجة لدى الإنسان بل يستلزم بذل جهد من أجل الحصول عليه وحيازته، فالخيرات المتوافرة في الطبيعة من دون عمل الإنسان ليست أموالاً اقتصادية لأنها رزق لا تطلب عمل الإنسان، ولا تخضع للتملك والمبادلة نقداً أو عيناً. لهذا فإن تعبير المال في اللغة العربية: ما يقتنى من جميع الأشياء، وفي المنظور الإسلامي كل ما فيه منفعة للإنسان ويمكن حيازته هو مال اقتصادي بالضرورة لأنه خاضع للتملك والحيازة ولا يكفي فيه إشباع الحاجة لدى الإنسان، من هنا يكون تمييز المال من المال الاقتصادي ضرورياً في النظرية الاقتصادية، وليس الأمر كذلك في اللغة العربية أو في الفقه الإسلامي، فإشباع الحاجة أو وجود المنفعة شرط ضروري ليكون المال اقتصادياً وهو شرط لازم، ولكنه ليس كافياً، وتكون الأموال إما عامة تعود ملكيتها للمجتمع ممثلاً بالدولة وإما خاصة تعود إلى الأفراد أو مجموعات منهم.

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

الحاجة والمال الاقتصادي:

تعرف الحاجة انها التعبير عن أحد شروط الحياة على مستوى الاستهلاك الشخصي أو الاجتماعي، وهكذا تكون هناك حاجات شخصية (كالغذاء والكساء مثلاً) وحاجات اجتماعية (المدارس والطرقات، وغيرها)، وهناك حاجات فطرية صرفة (الأكل والشرب والنوم) يؤدي عدم إشباعها إلى الموت، وحاجات روحية سامية مثل الثقافة والوطنية والانتماء وغيرها، يؤدي عدم إشباعها إلى المعاناة، والإنسان في عمله يسعى لإشباع حاجاته وفق أولويات تختلف من شخص إلى آخر، غير أن الحاجة في صورتها المجردة لا تعبر عن أي أهمية لعلم الاقتصاد، المهم، في علم الاقتصاد، هو الحاجة الاقتصادية التي تفترض وجود مال لإشباعها، وتوافر سوق تمكن الراغب من اقتناء هذا المال، إضافة إلى إمكانية مبادلة هذا المال في السوق نقداً أو عيناً، وهكذا يكون المال الاقتصادي المال الموجود القابل للتبادل وتتوافر فيه الشروط التالية:

- خصيصة إشباع حاجة لدى الإنسان سواء أكانت هذه الحاجة نافعة أم ضارة، أخلاقية أم غير أخلاقية، مادية أم روحية.
- إدراك الناس لمنفعة هذا المال، فمهما يكن المال نافعاً فلا يطلبه المستهلكون ولا يقبلون على دفع أي ثمن له إذا لم يكتشفوا خصائصه النافعة، فقد كان النفط موجوداً قبل آلاف السنين ولكنه لم يتحول إلى مال اقتصادي إلا بعد الكشف عن كونه مصدراً للوقود في المحركات والآلات ومصدراً للطاقة.
- إمكانية الحصول على المال وحيازته، فالغازات النادرة المتوافرة في الجو المحيط بالأرض ليست أموالاً اقتصادية بعد لعدم إمكانية الحصول عليها وحيازتها، وقد تتحول هذه الغازات مع تطور العلم إلى أموال اقتصادية، فالتقدم العلمي قد يوجد أموالاً اقتصادية وينفي أخرى.
- الندرة: إذا حققت الأموال أو الخيرات الشروط الثلاثة السابقة فقد لا تكون أموالاً اقتصادية، لأن الشرط الأهم كي يكون المال اقتصادياً أن تكون الكميات المتوافرة منه من دون جهد الإنسان غير كافية لإشباع حاجات

جميع الناس فيضطر هؤلاء إلى القيام بالعمل للحصول على المال واقتنائه أو الانتفاع به، أي إن الأموال لا تكون اقتصادية وتندرج في إطار التحليل الاقتصادي إلا إذا بذل جهد إنساني للحصول عليها أي إلا إذا كانت في حالتها الحرة نادرة ولا تفي بحاجات الناس، والندرة لا تعني الندرة المطلقة بل الندرة النسبية فقط، أي أن يكون توافر المال أقل من الحاجة إليه، فالهواء مثلاً، وهو أهم شيء في حياة الإنسان، يشبع أهم حاجة بشرية ليس مالاً اقتصادياً بسبب وفرته في الطبيعة وعدم الحاجة إلى بذل أي جهد في الحصول عليه، وإن الأموال المتوافرة في الطبيعة، ولا يحتاج الإنسان إلى بذل أي جهد أو تحمل أي تكلفة للانتفاع بها تدعى الأموال الحرة، وقد تصبح هذه الأموال اقتصادية عندما يتوافر شرط ندرتها كالماء في الصحراء حيث يباع للمحتاجين إليه، أو كإيصال مياه الشرب إلى التجمعات السكنية.

هذه الشروط الأربعة تعطي المال صفة المنفعة وتكون المنفعة في المال القابل للتجزئة منفعة كلية كتلك التي يتمتع بها الشخص في أكل التفاح، فهي حصيلة جمع المنفعة التي يحصل عليها من كل تفاحة يلتهمها، كما تكون منفعة حدية أو هامشية وهي منفعة الوحدة الأخيرة التي ينتفع بها المستهلك، أي مقدار المنفعة التي يحصل عليها من التهام التفاحة الأخيرة وبالطبع فإن استهلاك التفاحة الأولى أكثر منفعة من استهلاك التي تليها وهكذا.

تصنيف الأموال الاقتصادية:

تصنف الأموال الاقتصادية عادة وفقاً لأربعة معايير، هي:

1- معيار الاستخدام: يسمح هذا المعيار بتقسيم الأموال الاقتصادية إلى أموال الإنتاج (تسمى أيضاً الأموال الاستثمارية أو الأموال الرأسمالية) وإلى أموال الاستهلاك (وتسمى أيضاً الأموال المباشرة أو أموال الدرجة الأولى).

فأموال الإنتاج (أو وسائل الإنتاج بالتعبير الماركسي) لا تشبع حاجة مباشرة لدى المستهلك النهائي وإنما تستخدم لإنتاج الأموال المباشرة أو أموال الاستهلاك،

فالخشب الذي يستخدم في صنع المفروشات أو في بناء المساكن وتجهيزها، لا يشبع حاجة مباشرة ولكنه يستعمل وسيطاً في إشباع الحاجة المباشرة، وكذا الحال في المصانع التي تقوم بتحويل المواد الأولية إلى مواد مصنوعة تشبع حاجة مباشرة لدى الإنسان، وهناك مجموعتان من أموال الإنتاج: الأدوات والتجهيزات التي تستخدم للتأثير في تحويل الأشياء لتلبي حاجة مباشرة وتسمى أدوات العمل، والمواد التي تخضع للتحويل في عملية الإنتاج لتصبح مواد تشبع حاجة مباشرة للإنسان وتسمى مواد العمل.

وبالنتيجة فإن كل الأموال الاقتصادية تدخل في مجال الاستهلاك إما على نحو مباشر فتكون أموال استهلاك أو على نحو غير مباشر أي تستخدم في الاستهلاك الوسيط (إشباع حاجة على نحو غير مباشر)، فتكون أموال إنتاج، وتمايز أموال الإنتاج من أموال الاستهلاك يحدد الخط الفاصل بين ما هو رأسمال وما ليس برأسمال، غير أن هذا التمييز لا ينبع من طبيعة المال نفسه فحسب وإنما تدخل طريقة الانتفاع بالمال في ذلك، فالدجاجة تعد من أموال الإنتاج أو رأسمالاً عندما تربى للحصول على بيضها، في حين تعد من أموال الاستهلاك عندما تذبح لتطهى طعاماً، وكذا الحال في الأشجار المثمرة فهي رأسمال (من أموال الإنتاج) عندما تقطف ثمارها وتغدو من أموال الاستهلاك عندما تقطع حطباً وتستخدم للتدفئة، كما قد يحدث عكس ذلك أيضاً فبعض أموال الاستهلاك قد تصبح من أموال الإنتاج كما في حال تفقيس البيض بدلاً من استهلاكها مباشرة، أو بذر الحبوب في الزراعة بدلاً من استهلاكها في الغذاء مباشرة.

2- معيار الديمومة: هناك أموال تفنى عند استعمالها مرة واحدة كالطعام مثلاً وتسمى بالأموال المستهلكة، في حين توجد أموال وسلع تستخدم للانتفاع بها مدة طويلة من الزمن كالسيارة والأثاث وتسمى بالأموال المعمرة أي تدوم طويلاً، كما أن هناك أموالاً أبدية لا تفنى بالاستعمال أبداً مثل الأرض.

3- معيار قابلية الاستبدال: واستناداً إلى هذا المعيار تصنف الأموال في صنفين: أموال قابلة للاستبدال، وأخرى غير قابلة للاستبدال، يكون المال غير قابل

للاستبدال بمال آخر عندما يتمتع بصفات فريدة لا تتوافر في أي مال آخر، والأموال غير القابلة للاستبدال نادرة الوجود لتطور الإنتاج من جهة ولتغير عادات الاستهلاك من جهة ثانية، ويقال عن مجموعة من الأموال إنها قابلة للاستبدال إذا كان ممكناً إحلال أحدها محل الآخر في إشباع حاجة المستهلك أو تلبية أغراض المنتج، فنقول مثلاً إن السمن الحيواني قابل للاستبدال بالسمن النباتي المهدرج لأن أحدهما يشبع الحاجة التي يشبعها الآخر ويستخدم بدلاً منه في طهي الأطعمة، وتكون قابلية الاستبدال بين السلع كاملة أو جزئية تبعاً لكون كل منها يشبع حاجة المستهلك تماماً وبالشروط ذاتها مثل استبدال منتج ما بآخر له التركيب نفسه والمواصفات نفسها ولكن من مصدرين مختلفين أو من نموذجين مختلفين، في هذه الحالة تكون قابلية الاستبدال بينهما تامة، وتكون قابلية الاستبدال بين الأموال جزئية عندما يقتضي إحلال أحد هذه الأموال محل الأخرى تضحية بحد معين من مستوى الإشباع كاستبدال الألبسة المصنوعة من الخيوط التركيبية بتلك المصنوعة من الخيوط الطبيعية أو استبدال السمن النباتي بالسمن الحيواني أو زيت الذرة بزيت الزيتون، وتؤثر قابلية الاستبدال بين الأموال في الأسعار من جهة وفي كمية المطلوب من كل منها من جهة ثانية، وغالباً ما تكون السلع القابلة للاستبدال فيما بينها متنافسة.

4- معيار صفة التتام: يقال عن مالين أو أكثر إنهما متتامان إذا كان لا بد من استهلاكهما أو استعمالهما معاً لإشباع حاجة معينة، مثل البن والسكر أو عجلات السيارات والوقود، وتكون حركة أسعار الأموال المتتامة غالباً مرتبطة فيما بينها إذا بقي المعروض منها متناسباً لأن تغير الطلب على أحدهما ينعكس تغيراً على طلب الأخرى في الاتجاه نفسه وصفة التتام بين الأموال ليست ثابتة في الزمان والمكان، فمثلاً، بعض الناس، في بعض المناطق، يستهلكون البن من دون سكر فصفة التتام ظاهرة فنية وتاريخية أي إنها تتغير تبعاً للحاجة والتطور، كما يمكن أن يكون التتام موضوعياً

أو ذاتياً، فهو موضوعي في حال عدم إمكانية إشباع الحاجة من مال معين من دون استعمال المال الآخر مثل القطع المكونة لمحرك السيارة، وهو ذاتي يتعلق بسلوك المستهلك عندما يتوقف أمر الجمع بين المالين على ذوق المستهلك وتقديره، فبعض الناس يشربون القهوة مع السكر ويفضلها آخرون من دون سكر.

وأخيراً يمكن تصنيف الأموال، بحسب إنتاجها، في أموال متلازمة وأموال متنافسة فهي متلازمة عندما يكون إنتاج أحدها مرافقاً أو ملازماً لإنتاج الآخر، مثل إنتاج مشتقات النفط بتكرير النفط الخام، وهي متنافسة عندما يكون إنتاج بعض الأموال من الموارد المتوافرة ذاتها على حساب إنتاج أموال أخرى، ويكون عدد كبير من الأموال الزراعية متنافساً، فالحقل المفلوح والمسمد يمكن أن ينتج القمح أو الذرة أو الشعير أو غير ذلك ولكن إنتاج أحدها ينفي إنتاج الآخر من الموارد نفسها[1].

أموال النظام الاحتياطي للمصارف الاتحادية : Fed Funds

أرصدة نقدية تودع بواسطة المصارف مع المصرف الاحتياطي الاتحادي، الصفقة العادية لتلك الأموال هي عملية بيع بين البنوك لأموال اتحادية مودعة ليوم عمل واحد، صفقات مباشرة حيث يتم المتاجرة في الأموال بين عشيّة وضحاها.

أموال: Funds

مصطلح يطلق على مثليات الدولار الأمريكي/الدولار الكندي، أدوات متساوية (A term for USD/CAD/fungibles) تستبدل ويتم تبادلها طبقاً للقانون، قد تنطبق على بعض العقود المطبقة على بعض العملات في عدد من عمليات الصرف.

---

(1) مطانيوس حبيب، الموسوعة العربية، المجلد الثالث، ص644 (بتصرف).

أمور أجنبية : Bulldogs

سندات بريطانية أُصدرت في المملكة المتحدة بواسطة مؤسسات أجنبية.

الإنتاج الصناعي واستخدام القدرة:

Industrial Production & Capacity Utilization

إن مؤشر الإنتاج الصناعي هو إجراء لسلسلة المنتجات الطبيعية لمصانع الأمة وللمناجم والمرافق، وتعكس نسبة استخدام القدرة نسبة استعمال الموارد المتاحة.

المستثمرون يريدون دائماً وضع أصابعهم على نبض الاقتصاد للتنبه لأي تحرك فيه، ذلك لمعرفة وفهم ما سوف تؤول إليه استثماراتهم بالمنافع، إذ أن أسواق أسهم المالية تحب رؤية نمو اقتصادي جيد وكبير لأن ذلك يؤدي بالتالي إلى أرباح الشركات بشكل كبير، أما سوق السندات فيهتم جداً بسرعة نمو الاقتصاد مما يمهد الطريق للتضخم، وبتتبع البيانات الاقتصادية مثل مجموع الناتج المحلي الإجمالي، يعرف المستثمرون ما هي الخلفية الاقتصادية لهذه الأسواق ومحافظ استثماراتهم.

يُظهر بيان الإنتاج الصناعي التقدم الذي تحرزه المصانع والمناجم والمرافق إذ أن قطاع الصناعة يعد ربع الاقتصاد العام، وهذا التقرير له تأثير كبير على السوق وسلوكه، كما وتُظهر نسبة استخدام القدرة التخمين للكمية المستهلكة من القدرة للمصنع، فإذا كانت قدرة المصنع المستهلكة أكبر من (85٪) فهذا يعني أنه قد وصل إلى عنق التضخم الإنتاجي، ويراقب المصرف الاحتياطي الفيدرالي هذا التقرير بعناية لوضع أسعار الفائدة على أساسه إذا كانت قيود الإنتاج قد تسبب من ضغوط تضخمية، في الوقت نفسه نجد أن سوق السندات يكون حساساً جداً تجاه هذا التقرير[1].

---

(1)http://www.nbcfx.com/node/70

انتعاش : Bull

الحالة النفسية للمستثمر عندما يعتقد بأن وضع ورقة مالية معينة أو قطاع معينَ أو السوق بأكمله في حالة انتعاش.

انخفاض قيمة العملة : Depreciation of the currency

انخفاض قيمة العملة Devaluation يحدث عندما تعاني العملة من انخفاض سعر الصرف بالنسبة لعملة أو مجموعة عملات مرجعية، يمكن حدوث انخفاض قيمة العملة بدون تدخل من جانب السلطات المالية (بسبب التطور "الطبيعي" لأسعار الصرف) أو أن تكون سياسة مالية تقررها الحكومة في ظل نظام سعر الصرف الثابت.

على العكس، يسمى ارتفاع قيمة العملة بإعادة تقدير العملة.

تدخل السلطات المالية:

عندما يقع انخفاض على عملة ما في نظام سعر الصرف الثابت، قد لا تستطيع السلطات المالية المحددة لسعر الصرف الدفاع عنه على المدى المتوسط أو الطويل، تتعهد هذه السلطات في إطار نظام صرف ما بضمان تحويل العملة مقابل العملة المرجعية، وللقيام بذلك تمتلك احتياطي نقد أجنبي، لكن في حالة وجود طلب كبير على العملة الأجنبية (في حالة تحويل العملة المحلية مقابل عملة أجنبية)، لا يكفي الاحتياطي ويجب على البنك المركزي إيقاف عملية تحويل العملة والتخفيض من قيمتها.

تقوم السلطات المالية عادة بتخفيض قيمة العملة كخطوة وقائية احتساباً لاستعمال احتياطيها من النقد الأجنبي بالكامل.

التخفيض يتمثل في هذه الحالة في التعديل نقصانا في سعر صرف عملة بالنسبة لعملة مرجعية أخرى (أو مجموعة عملات، في حال كان سعر الصرف محدداً بالنسبة للمعدل المرجح لمجموعة عملات أجنبية).

انخفاض قيمة العملة يمكن أن يكون وسيلة ضمن السياسة المالية من أجل تعزيز النمو الاقتصادي، بتنمية الصادرات و إعادة تعديل الميزان التجاري، مع ذلك، هذه السياسة ليست مجدية سواء على المدى القصير والمتوسط، لذلك يجب إعادة تعديلها من جديد ما لم يوجد حل للخلل الاقتصادي الأساسي وما لم تعد الثقة في هذه العملة.

عقب انخفاض قيمة العملة، يتبع الميزان التجاري عادة تدهوراً في الأول ومن ثمة يتطور إيجابياً.

الاندماج : Merger

هو الاتفاق بين شركتين أو أكثر للاندماج وتكوين كيان اقتصادي جديد.

إنفاق البناء : Construction Spending

قيمة دولار نشاط البناء الجديد على المشاريع العامّة والسكنية والتجارية.

البيانات متوفرة في دولارات اسمية وحقيقية (التضخم- المعدل).

بما أن الخلفية الاقتصادي لها التأثير الأكثر انتشاراً على الأسواق المالية، فإن إنفاق البناء له تأثير مباشر على الأسهم والسندات والسلع.

في التحديد، ميول أو اتجاهات في بيانات البناء تحمل أدلّة ثمينة لأسهم بناءو البيوت وشركات مقاولي البناء الواسعة النطاق.

أسعار السلع المتعلقة بالبناء مثل الخشب والأدوات المعمارية تكون حسّاسة جداً أيضاً لاتجاهات الصناعة السكنية.

تنفق شركات المشاريع مالها فقط على بناء المصانع أو المكاتب الجديدة كل ما هم واثقون أن الطلب على هذه المشاريع يكون قوي بما فيه الكفاية لتبرير التوسّع، ونفس الشيء يطبق على الأشخاص المستثمرين للبيوت، لهذا إنفاق البناء هو مؤشر جيّد من زخم الاقتصاد.

انكماش مالي: Shrinking financial

الانكماش المالي هو عبارة عن انخفاض متواصل في أسعار السلع والخدمات في كافة جوانب اقتصاد الدولة، وهو عكس التضخم المالي، وأسوء منه من ناحية النتائج والآثار، إلا أنه نادر الحدوث.

أسبابه:

يحدث الانكماش عندما يعاني اقتصاد الدولة من كساد أو ركود، مما يؤدي إلى تراجع مؤقت لأوجه النشاط الاقتصادي، أما السبب الرئيسي لحدوث الانكماش فهو قلة الطلب على السلع والخدمات وذلك إما بسبب تراجع القدرة الشرائية للمستهلكين، أو تدني السيولة النقدية المتاحة بسبب عجز المصارف المركزية للدول عن ضخ المزيد من النقود للتداول، وقد يحدث الانكماش المالي بسبب المنافسة الحادة بين المصنعين ومنتجي السلع والخدمات سعياً منهم لزيادة مبيعات منتجاتهم بتخفيض أسعارها[1].

انهيار السوق المالي:

تتحرك كل الأسواق المالية في شكل موجة تكون في محصلتها النهائية متصاعدة، لكنها تتعرض لانخفاضات متفاوتة المدة والشدة خلال الزمن، وتتحول عملية التداول في السوق المالي إلى ظاهرة اجتماعية في مراحل معينة، مما يعني ضخ سيولة إضافية في السوق، وارتفاع أسعار الأسهم فوق كل الحدود المنطقية، وتتحول بالتالي قضية المضاربة في السوق إلى الشغل الشاغل للناس، وأمام هذه الأرباح الخيالية التي يشعر البعض بأنها في متناول يديه، أو يكون البعض الآخر قد حققها في الواقع، يبادر الكثيرون إلى ضخ المزيد أيضاً من السيولة في السوق المالية، مما يزيد في تصاعد الأسعار إلى حدودها القصوى والنهائية، حين يتم ضخ كل السيولة المتاحة في السوق، وعند ذلك لا يبقى سوى وقت قليل لحدوث الانهيار ومعه تنهار

(1) الموسوعة العربية العالمية.

أحلام الكثيرين كما جرى في فقاعة التوليب في هولندا قبل 300 سنة.

تكون الشركات الكبيرة، وشركات التداول ذات الخبرة، في حالة تربص للانهيار بسبب خبرتها الطويلة، في هذا الأمر، وتبدأ في تسييل أسهمها وسحب سيولتها من الأسواق مع تزايد الأسعار فوق الحدود المعقولة، فتدخل الأسهم في مستويات سعرية عالية دون أن يكون لها دعم كاف في طلبات الشراء، وعادة ما تبدأ عملية الانهيار بعد عملية جني أرباح تظهر على إثرها في المخطط البياني قمة عالية وحادة، يتوقع الكثيرون أنها قمة عادية لن يلبث السعر أن يتجاوزها من جديد لكنهم يتفاجأون بعدم حصول ذلك، وبين تخوف البعض من الشراء وتخوف البعض الآخر من البيع بخسارة وتخوف الآخرين من الاحتفاظ بالأسهم، تنهار الأسعار بعد عدة محاولات متفائلة أو يائسة، ويحدث أن تسقط الأسهم بسرعة وفي غضون أيام قليلة، أو أن يستغرق الأمر مدة من الزمن.

وخلال ذلك تتحول الغالبية العظمى من المتداولين إلى لملمة خسائرهم ومغادرة السوق ولو بنسبة ضئيلة من رؤوس أموالهم، في حين خطف الرابحون أرباحهم في وقت مناسب.

لا يعتبر السوق المالي منتجاً للثروة كما هي التجارة، بل ساحة لتبادل الثروة فقط، إذ يحتمل ولو نظرياً أن تتمكن كل الشركات في أسواق التجارة العادية من تحقيق الأرباح أو عدم التعرض للخسائر على الأقل، لكن ذلك غير ممكن في الأسواق المالية حتى نظرياً، فكل ربح في السوق المالي لابد من أن تقابله خسارة.

الأوامر ذات الكميات الكبيرة: Orders of large quantities

هي العمليات الكبيرة التي تكون كمية الأسهم 10,000 سهم أو أكثر.

الأوراق التجارية المالية: Commercial Paper

التزامات مديونية قصيرة المدى تصدر من قبل صناديق السوق الاستثمارية، وهي ذات طبيعة نقدية وتصدر بكميات كبيرة، وتتراوح فترات استحقاقها من عدة

أيام إلى 9 شهور.

والورقة التجارية هي صك محرر وفقاً لأوضاع قانونية محددة وبشكل يجعلها قابلة للتداول بالطرق التجارية، وتتضمن التزاماً بدفع مبلغ معين من النقود واجب الدفع في تاريخ معين أو قابل للتعيين أو تستحق الدفع بالاطلاع ويمكن تحويلها فوراً إلى نقود ويقبلها العرف التجاري كأداة لتسوية الديون.

والأوراق التجارية المالية commercial paper هي أوراق قابلة للتداول بدون ضمان وذات استحقاق محدد للتسديد لفترة من يوم إلى 270 يوم، وتصدر الأوراق التجارية المالية وتعرض للبيع من مصارف ومؤسسات تجارية كبيرة بغرض الحصول على مال لتغطية التزامات مثل رواتب العاملين، ويغطيها وعد من المصرف أو المؤسسة التي أصدرتها بتسديد قيمتها في تاريخ استحقاقها maturity، وحيث أنها لا تتضمن ضماناً إضافياً فلا تستطيع إصدارها سوي مصارف ومؤسسات ذات درجة ملاءة متميزة من وكالة تقدير معروفة[1].

والأوراق التجارية تقبل الخصم لدى البنوك وتصدر بأشكال مختلفة، وفي العادة تعطي تلك الأوراق فائدة أعلى مما تعطيه السندات، وتزيد الفائدة بزيادة المدة المحددة للسداد، ويتغير سعر تلك الأوراق المالية بحسب وضع السوق.

الأوراق المالية : Securities

مصطلح يستخدم لوصف مجموعة من الأدوات الاستثمارية مثل الأسهم والسندات والصناديق الاستثمارية... الخ.

والأوراق المالية Securities هي صكوك ذوات قيم مالية محددة تصدرها الشركات المساهمة وهذه الصكوك قابلة للتداول بالطرق التجارية، وتمثل حقاً للمساهمين أو المقرضين موضوعه مبلغ معين من النقود.

أو الورقة المالية هي عبارة عن صك محرر وفقاً لأوضاع قانونية محددة

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

وبشكل يجعلها قابلة للتداول، وهي إما حق من حقوق الملكية متمثلة في شكل الأسهم بأنواعها العادية والممتازة وأسهم تمتع أو في شكل دين قصير الأجل أو طويل الأجل متمثل في شكل السندات، والأوراق المالية لا تقبل الخصم لدى البنوك لأن قيمتها عرضة لتقلبات الأسعار لذلك لا يقبلها العرف التجاري كأداة لتسوية الديون كما لا يضمن بائع الورقة المالية يُسر المؤسسة المالية التي أصدرتها لذلك فهي قد تكون محددة المدة مثل السندات وغير محددة المدة مثل الأسهم، والأوراق المالية وخصوصاً الأسهم تكون متساوية القيمة وبالنسبة للسندات قد تكون متساوية القيمة ومختلفة القيمة، وكما أن الأوراق المالية يتم تداولها من خلال البورصة وقد تباع أو تشترى بقيمة أقل أو أكثر من قيمتها الحالية وهذا يعني أن للأوراق المالية قيمتان: اسمية وهي التي يتم الإصدار بها وسوقية خاضعة لفعاليات السوق من عرض وطلب.

وتتصف هذه الصكوك عادة بأن مواعيد الوفاء بالحقوق الثابتة بها طويلة الأجل، فهي تمتد طوال حياة الشركة لما يتعلق بأسهمها، ولمدد تزيد على خمس سنوات أو عشر، فيما يتعلق بأسناد القرض، ولما كانت هذه الصكوك تصدر بقيم متساوية عُدّت أموالاً مثلية لها صفة الأموال المنقولة ومن هنا أتت تسميتها بالقيم المنقولة، والأوراق المالية أو القيم المنقولة على ثلاثة أنواع: الأسهم وأسناد القرض و حصص التأسيس.

الأسهم:

تعتمد الشركة في تمويلها على رأس المال المتجمع من قيم الأسهم المكتتب بها، ويقسم رأس مال الشركة إلى أقسام متساوية القيمة يدعى كل منها سهماً Action.

ويمكن تعريف السهم بأنه الوثيقة التي تمثل حصة المساهم في رأس مال الشركة، وتمتاز الأسهم بالخصائص التالية:

أ - تساوي قيمة الأسهم: إن رأس مال الشركة مقسم إلى أسهم متساوية،

ويترتب على تساوي قيمة الأسهم المساواة في الحقوق التي يمنحها السهم: فهو يقتضي المساواة في الحصول على أرباح الشركة، والمساواة في حق التصويت في الهيئة العامة، وكذلك يقضي بالمساواة في الالتزامات المترتبة على ملكية السهم، إلا أن هذه المساواة ليست من النظام العام إذ يجوز، في الحالات التي لا يتضمن فيها نظام الشركة منعاً صريحاً، إصدار أسهم امتياز بقرار من الهيئة العامة غير العادية تمنح بموجبها حقوقاً أكثر من الحقوق التي تمنحها الأسهم العادية.

2- عدم قابلية السهم للتجزئة: إن عدم قابلية السهم للتجزئة لا تمنع أن يمتلك عدة أشخاص سهماً واحداً لكنه يتعين في هذه الحالة أن يمثلهم تجاه الشركة شخص واحد منهم، فإذا ما توفي مساهم وآلت ملكية السهم الذي كان يملكه إلى عدة ورثة، فإن السهم لا يتجزأ عليهم ولا يكون لكل منهم صوت في الهيئة العامة للمساهمين، بل يتوجب عليهم أن يتفقوا على اختيار من يباشر عنهم الحقوق التي يخولها إياهم السهم.

3- عدم جواز إصدار السهم بقيمة تقل عن قيمته الاسمية: إذ لا يجوز أن تكون قيمة السهم المعلنة في الاكتتاب مائة دولار وتستوفي الشركة عنه ثمانين دولار مثلاً.

4- تحديد المسؤولية بقيمة السهم: لا يتحمل المساهم من الديون والالتزامات المترتبة على الشركة إلا بقدر ما يملكه من الأسهم في رأس المال.

5- قابلية السهم للتداول: إن حرية تداول السهم تعد من أهم الخصائص التي تميزه من حصة الشريك في شركات الأشخاص، إذ إن هذه الحصة لا يمكن نقلها إلى شخص آخر إلا بعد أخذ موافقة بقية الشركاء بسبب المكانة التي تحتلها شخصية الشريك في شركات الأشخاص، أما في الشركة المساهمة المغفلة فالأصل أن لكل شريك مساهم حق نقل ملكية أسهمه إلى أي شخص آخر إن أراد، ولا يمكن أن يؤثر ذلك في مركز الشركة المالي ما دامت قيمة السهم المتداول باقية في رأس مال الشركة وإن

تغيرت أشخاص المساهمين.

أنواع الأسهم:

تقسم الأسهم إلى أنواع مختلفة من وجوه متعددة:

- تقسم الأسهم من حيث طبيعة الحصة التي يقدمها المساهم إلى قسمين: أسهم نقدية، وأسهم عينية، فالأسهم النقدية هي الأسهم التي تعطى لمن دفع قيمتها نقداً دفعة واحدة أو على أقساط، أمّا الأسهم العينية فهي الأسهم التي يحصل عليها لقاء تقديم حصص عينية سواء أكانت عقاراً أم مالاً منقولاً، وتتفرد الأسهم العينية بأن قانون التجارة يوجب الوفاء بقيمتها كاملة عند تأسيس الشركة، كما يوجب تقديرها وفق إجراءات محددة كي لا يساء استخدامها.
- وتقسم الأسهم وفقاً للشكل الذي تفرغ فيه إلى ثلاثة أقسام: أسهم اسمية وأسهم للأمر وأسهم للحامل.

فالأسهم الاسمية هي الأسهم التي تحمل اسم المساهم وتقيد بدفاتر الشركة حتى تثبت ملكية المساهم، ويجري تداولها بطريق تغيير القيود في دفاتر الشركة.

والأسهم للأمر هي التي تصدر لأمر شخص معين وتُتداول بطريق التظهير.

أما الأسهم للحامل فهي التي لا يذكر فيها اسم صاحبها، وإنما يذكر فيها كلمة لحاملها، ويعد حامل هذه الأسهم هو المالك في نظر الشركة، وتحقق الأسهم للحامل مزية التداول السريع المحرر من كل إجراء، إذ تنتقل ملكيتها عن طريق المناولة باليد، لكنها تتعرض بالمقابل لخطر الضياع أو السرقة.

- وتقسم الأسهم من حيث طريقة توزيع أرباحها إلى ثلاثة أقسام أيضاً: أسهم عادية وأسهم امتياز وأسهم تمتع.

فالأسهم العادية هي التي لم تخصص بامتيازات معينة سواء فيما يتعلق بتوزيع الأرباح أو التصويت أو فيما يتعلق بموجودات الشركة عند تصفيتها.

أما أسهم الامتياز فهي التي تعطي لحاملها حق التقدم والأفضلية على حملة

الأسهم العادية في الحصول على جزء من الأرباح أو من موجودات الشركة عند تصفيتها، كأن تعطيه الحق في الحصول على 5٪ مثلاً من صافي الأرباح قبل توزيعها على المساهمين، ومن المألوف أن تصدر الشركة أسهم امتياز حين تكون في حاجة إلى زيادة رأس مالها وتكون أعمالها على غير ما يرام ويصعب عليها أن تجد من يكتتب في الأسهم الجديدة الصادرة بزيادة رأس المال، فتضطر، ترغيباً للجمهور في الاكتتاب فيها وتشجيعاً له على الإقدام عليها إلى أن تقرر للأسهم الجديدة امتيازاً على الأسهم القديمة.

أما أسهم التمتع فهي الأسهم التي تمنحها الشركة للمساهم تعويضاً له عن استهلاك أسهمه الأصلية، واستهلاك الأسهم معناه دفع قيمتها لأصحابها في أثناء قيام الشركة، ويحدث الاستهلاك في صور خاصة كحالة الشركة الحاصلة على امتياز حكومي لاستغلال مشروع معين لمدة من الزمن تؤول بانتهاء هذه المدة جميع منشآتها إلى الدولة، ففي هذه الحالة مثلاً يسمح الاستهلاك للمساهمين بالحصول على قيمة أسهمهم وهو قد لا يتأتى لهم بعد انتهاء مدة الامتياز، ولا يفقد صاحب أسهم التمتع صفة الشريك المساهم فيكون له حق حضور الهيئات العامة وحق التصويت، ولكن يلاحظ أن حقه في أرباح الشركة وفي موجوداتها عند تصفيتها أقل من حقوق المساهمين الذين لم تستهلك أسهمهم.

أسناد القرض:

قد تحتاج الشركة لكي تتابع النشاط الذي تسعى إلى تحقيقه، إلى أموال جديدة زيادة على رأس مالها وما قد توافر لها من احتياطي، وهي في سبيل ذلك، إما أن تحصل على هذه الأموال باللجوء إلى زيادة رأس مالها عن طريق إصدار أسهم جديدة، وهذا ما لا يفضله المساهمون القدامى لأنه يؤدي إلى دخول مساهمين جدد يزاحمونهم على اقتطاف ثمرات نشاطهم السابق، وإما أن تلجأ الشركة إلى الاقتراض من الجمهور بطريقة القرض الجماعي عن طريق الاكتتاب العام بحيث يقسم المبلغ الذي تقترضه إلى أجزاء متساوية يمثل كل منها بسند Obligation

يثبت فيه دين الشركة.

ومع أن معظم التشريعات العربية قد أباحت للشركات المساهمة حق إصدار أسناد القرض المذكورة، فإن المشرع الجزائري قد حظر عليها ذلك.

ولأسناد القرض خصائص متعددة أهمها:

- يمثل السند حق الدائن تجاه الشركة، ولا يمثل حصة شريك فيها، وينبني على ذلك أن لحامل السند الحق في تقاضي فائدة ثابتة سنوياً على قرضه سواء حققت الشركة أرباحاً أو لم تحقق، وله الحق في استرداد قيمة السند في الموعد المتفق عليه، ويتمتع أيضاً بضمان عام على أموال الشركة يتقدم بموجبه على الشركاء في استيفاء قيمة سنده والفوائد المستحقة له من موجودات الشركة عند تصفيتها.
- تمثل أسناد القرض قرضاً جماعياً طويل الأجل الأمر الذي يميزها من الديون العادية التي تكون فردية ولأجل قصير، فالشركة لا تتعاقد مع كل مقرض على انفراد، بل تقوم بإصدار عدد من الأسناد متساوية القيمة تعرضها على الجمهور للاكتتاب بها.
- تقبل أسناد القرض التداول، فإن كانت اسمية تنتقل ملكيتها بطريق القيد في سجلات الشركة، وإن كانت للحامل فانتقال ملكيتها يكون بالتسليم باليد، وإن كانت للأمر فانتقال ملكيتها يكون بطريق التظهير.

1- شروط إصدار أسناد القرض وإجراءات الشهر:

يتوقف إصدار أسناد القرض على توافر الشروط التالية:

- أن يكون قد دُفع رأس مال الشركة بكامله، إذ ليس للشركة أن تستدين أموالاً جديدة وهي لم تستوف من مساهميها قيمة الأسهم التي تعهدوا بتقديمها.
- ألا يجاوز القرض رأس مال الشركة، ذلك أن رأس مال الشركة يعد الضمان العام للدائنين حملة الأسناد، ومن ثم فإنه يجب ألا يزيد مقدار الدين على هذا الضمان وإلا تعرض الدائنون لخطر ضياع حقوقهم فيما لو أخفقت

الشركة في أعمالها.

- أن تحصل الشركة على موافقة الهيئة العامة للمساهمين بقرار يخضع لمصادقة الوزارة المختصة.
- يجب على أعضاء مجلس الإدارة قبل الدعوة للاكتتاب بأسناد القرض ونشر أي إعلان لهذه الغاية في الصحف اليومية أن ينشروا في الجريدة الرسمية بياناً يتضمن تاريخ قرار الهيئة العامة بالموافقة على الإصدار ومصادقة الوزارة وعدد الأسناد المنوي إصدارها وقيمتها ومعدل فائدتها وموعد إيفائها وشروطه وضماناته ومقدار رأس مال الشركة وعدد أسناد القرض التي أصدرت سابقاً، ونتائج الميزانية الأخيرة المصدقة.

2- حقوق حملة الأسناد:

لصاحب السند، ككل دائن، الحق في الحصول على فائدة ثابتة تدفع في مواعيدها، وكذلك استرداد قيمة السند في الأجل المحدد له، ولا يجوز للشركة تقديم ميعاد الوفاء أو تأخيره.

ولما كان الوفاء بقيمة الأسناد دفعة واحدة قد يؤدي إلى إرهاق الشركة، جرت العادة على أن تعلن الشركة عند الاكتتاب على أن عدداً معيناً من الأسناد سوف يستهلك كل عام ويتم هذا الاستهلاك عن طريق القرعة في أغلب الأحيان.

كما قد يشترط عند إصدار أسناد القرض النص على إمكانية تحويل هذه الأسناد إلى أسهم كي تتخلص الشركة من عبء دفع فوائد القرض أو ردّ قيمته وهي مازالت في حاجة ماسة إليه، وفي هذه الحالة تحدث مقاصة بين حق الشركة في قيمة السهم والتزامها أداء قيمة السند، ويتحول حملة الأسناد من دائنين للشركة إلى شركاء مساهمين فيها.

3- هيئة حملة الأسناد:

يكون أصحاب أسناد القرض حكماً هيئة واحدة تتألف من تلقاء نفسها عند كل إصدار، وتكون قراراتها ملزمة للجميع، الغائبين منهم والحاضرين المخالفين.

وعلى الشركة أن تدعو هذه الهيئة للاجتماع في غضون أسبوعين من تاريخ اختتام الاكتتاب للموافقة على نظام الهيئة وانتخاب ممثليها، ثم تعقد الهيئة بعد ذلك اجتماعاتها بدعوة من ممثليها، أو بطلب فريق من حملة الأسناد يمثلون نسبة مئوية معينة من قيمة هذه الأسناد، أو بدعوة من مجلس إدارة الشركة، ولا تكون قرارات الهيئة قانونية ما لم تتخذ بموافقة ثلثي أصوات الحاضرين والممثلين، ولممثلي الهيئة الدفاع عن مصالح أصحاب الأسناد باتخاذ جميع التدابير التحفظية التي تكفل صيانة حقوقهم، وللممثلين المذكورين كذلك حق حضور اجتماعات الهيئات العامة لمساهمي الشركة والاشتراك في مباحثات هذه الهيئات من دون التصويت فيها.

حصص التأسيس:

يبذل المؤسسون جهوداً كبيرة في سبيل تأسيس الشركة وإخراجها إلى حيز الوجود، وقد ابتدع التعامل نوعاً من المكافأة لتعويضهم عن الخدمات التي أدوها للشركة وذلك بمنحهم حصص تأسيس تتمثل بصكوك تخولهم الحق في الحصول على نصيب من أرباح الشركة لا يقابلها تقديم أي حصة نقدية أو عينية في رأس مال الشركة من جانبهم، وقد ظهرت حصص التأسيس أول مرة عام 1858 في نظام شركة قناة السويس مكافأة لمؤسسي هذه الشركة وللحكومتين المصرية والفرنسية على الجهود التي بذلت لإنجاح ذلك المشروع، ولا تدخل حصص التأسيس في تكوين رأس مال الشركة لأن أصحابها لم يقدموا لها أي حصة نقدية أو عينية، وكذلك لا يحق لأصحابها التدخل في إدارة الشركة، إذ ليس لهم حق المداولة أو التصويت في الهيئات العامة وتسري عليهم قراراتها مع ذلك، وتقتصر حقوقهم على حضور اجتماعات الهيئات العامة كمستمعين، وعلى تقاضيهم نصيباً محدداً في نظام الشركة من أرباحها الصافية ويكون عادة أقل من نصيب الشركاء المساهمين[1].

(1) إلياس حداد، الموسوعة العربية، المجلد الرابع، ص148 (بتصرف).

أوراق تجارية : Negotiable instrument

الأوراق التجارية Negotiable instrument هي أوراق تتداول بين الأفراد تداول النقد وقيمتها ليست في ذاتها ولكن بما مدوّن فيها من النقود، وتتميز بسهولة انتقالها وإنشائها، الأوراق التجارية غير الأوراق النقدية، فالأوراق النقدية يشترط القانون لها شروط خاصة من حيث شكلها وقيمتها وغطاءها وجهة إصدارها، بينما تقوم الأوراق التجارية على أي نحو، فبمجرد توفّر بعض البيانات الجوهرية والتي تنحصر في تحديد قيمتها وأجل سدادها ومصدرها تؤدي الورقة دورها، وعلى هذا فإن أي شخص يستطيع إصدار ورقة تجارية متى راع فيها هذه البيانات، وتختلف الأوراق التجارية عن الأوراق المالية من حيث القيود الموضوعة على الأخيرة فهي تخضع لقيود تجعل من تداولها محدوداً، وهي اليوم تقوم مقام السلع حيث تباع وتشترى في الغالب في المصفق.

الأوراق التجارية، ظهرت حينما اتسعت التجارة وصار نقل النقود وسيلة صعبة تحول دون سهولة العمليات التجارية، ولكن تطور الحياة بفعل الوسائل التقنية التي ابتدعها الإنسان قد يؤدي إلى اختفاء الأوراق التجارية، وان بطاقات الاعتماد المصرفية "Credit cards" قد تحل بديلاً آمناً للأوراق النقدية وربما تؤدي إلى اختفائها.

أصناف الأوراق التجارية:

الكمبيالة:

ظهرت الكمبيالة "Bill of exchange(Draft)" لأول مرة في بعض المدن الإيطالية، وبدء استعمالها هناك في القرن الثاني عشر الميلادي، واقتصر هذا الاستعمال على التجّار دون العامة، ثم انتقلت إلى فرنسا وبريطانيا، كانت الكمبيالة بديلاً آمناً للنقود التي كانت تسك في هيئة قطع معدنية، في الغالب من

الذهب، مما يعرّض حاملها للمتاعب بسبب وزنها أو مخاطر السطو والسرقة، تطوّر استعمال الكمبيالة وان بصورة بطيئة حتى صارت في القرن السابع عشر تتداول بين جميع الأشخاص ولم تقتصر على التجّار فقط كما كان عليه الحال عند بدء ظهورها، وصارت قابلة للانتقال بالتظهير أو التدوير، والتظهير هو قيام المستفيد من الكمبيالة بالتوقيع على ظهرها لصالح مستفيد آخر، وصار بالإمكان أدائها أو الحصول على قيمتها في محل إنشائها أي المكان الذي صدرت فيه بعد أن كان ذلك غير ممكناً.

تعرف الكمبيالة في البلاد العربية بأسماء مختلفة منها هي "البوليصة".

السند الاذني:

ظهر السند الاذني "Promissory note" بعد الكمبيالة وكان أكثر الأوراق التجارية شيوعاً واستعمالاً بسبب طبيعته، ولما وجده فيه الأفراد من سهولة، فهو بخلاف الكمبيالة التزام بين طرفين حاضرين يتعهّد فيه احدهما للآخر بسداد مبلغ معيّن، في وقت معيّن، ويعتبر ظهور المصارف التجارية وانتشارها، السبب الأساسي في انحسار استخدام السندات الاذنية، ذلك أن المصارف اعتمدت على الصكوك كأسلوب آمن في عملياتها التجارية.

الصك:

يمكن اعتبار الصك "Cheque" شكل متطوّر للكمبيالة، فهو يتفق معها في عدد أشخاصه وفي قابليته للتظهير ولكنه يختلف عنها من حيث انه لا يسحب إلا على مصرف "بنك"، وعلى هذا النحو فان الثقة فيه أكبر منها في الكمبيالة.

والصك الشائع استخدامه هو المعروف للجميع تقريباً غير أن هناك أنواع خاصة من الصكوك يمكن إجمالها في الآتي:

1- الصك المُصدّق Certified cheque، ويعني حجز قيمة الصك المدوّنة فيه لدى المصرف المسحوب عليه إلى أن تسلّم للمستفيد، ولا يستطيع المصرف أن

يحتج بعدم وجود رصيد أو يرفض تسييل قيمة الصك.

2- الصك المسدد للحساب Account paid، وهو الذي لا يمكن تقاضي قيمته إلا بعد تقييده في حساب المستفيد، كوسيلة من وسائل الضمان.

3- الصك المخطّط Crossed cheque يميّز هذا النوع من الصكوك بخطّين متوازيين على وجهه، ولا تسدّد قيمته إلا لمصرف "بنك" وعلى هذا النحو فهو صك محدود التداول.

4- صكوك المسافرين Travellers cheque هي من أكثر أنواع الصكوك تمتعاً بالأمان، ولكن هناك خلاف حول اعتبارها من الصكوك، لأن الساحب في هذه الصكوك هو المسحوب عليه نفسه، يثار هذا من الناحية القانونية، أما عملياً فهي على الأقل لا يمكن أن تسمى إلا صكوكاً، ولو جوازاً.

الشيكات:

ورقة تجارية بسداد مديونية من رصيد يسمح بأحد البنوك المحلية أو الخارجية، وأول من اكتشفها هم العرب، حيث أتت كلمة "Cheque" في الأصل من الكلمة العربية "صك"[1].

أوراق مصرفية : Bank Notes

الأوراق المصرفية هي أوراق يصدرها البنك المركزي أو المصرف المصدر وهي نقود قانونية، لكنها لا تعتبر عادة جزءاً من سوق الصرف الأجنبي، لكن، في بعض البلاد يمكن تغطية الأوراق المصرفية بعملة أجنبية، يتم تحديد سعر الأوراق المصرفية عادة بعلاوة للسعر المصرفي الحالي للعملة.

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

أولد ليدي (يرمز لمصرف انكلترا) : Old Lady

أولد ليدي مصطلح يرمز لمصرف انكلترا.

الإيداع المركزي للأوراق المالية : Central Depository of Securities

الإيداع المركزي للأوراق المالية هو نظاما لإحلال التعامل على الأوراق المالية المادية من خلال قيود دفترية محل التعامل عليها من خلال صكوك ورقية حيث يخصص النظام حسابا لكل مستثمر يسجل به ما يملكه من أسهم وسندات ويمكن للمستثمر التعرف على رصيد ما يملكه من أوراق مالية من خلال كشف الحساب الذي يتلقاه المودع بأرصدة حساباته لدى البنك، ويتم التسجيل ملكية الأوراق المالية التي صدرت عنه صكوك بنظام الإيداع المركزي عن طريق إيداع تلك الصكوك لدى شركة المقاصة المسؤولة عن إدارة هذا النظام، أما بالنسبة للأوراق المالية التي لم يصدر عنها صكوك فانه يتم تسجيل ملكيتها بنظام الإيداع المركزي بناء على صك مرفق به بيان من الجهة المصدرة بمالكي تلك الأوراق.

وفي ظل نظام الإيداع المركزي يمكن للشركات التي ترغب في إصدار أوراق مالية جديدة أن تصدر تلك الأوراق دون الحاجة لطبع صكوك، حيث يتم تسجيل ما يتم تخصيصه لكل مستثمر من هذه الأوراق لدى الإيداع المركزي.

وعندما يقوم المستثمر ببيع بعض الأوراق المالية فانه يتم تحويل رصيد الأوراق المالية من حساب المستثمر البائع إلى حساب المستثمر المشتري وذلك دون الحاجة لتسليم وتسلم صكوك الأوراق المالية المباعة، وبالتالي تجنب مخاطر فقدها أو سرقتها أو تلفها أثناء عمليات التسليم أو التسلم.

ويتم التعامل مع نظام الإيداع المركزي من خلال فتح حساب أوراق مالية

لدى إحدى الجهات المرخص لها بمزاولة النشاط والتي تعرف بأمناء الحفظ[1].

إيداع بتحفظات : Deposit In Escrow

هو مبلغ يقوم بإيداعه شخص معين لحساب شخص آخر ويشترط على محرر مستند الإيداع ذكر تحفظ معين على صلب المستند كأن يذكر أن الإيداع مقابل شيء محدد يرغب في ذكره ويمكن أن يطلق عليه إيداع مسبب، ويشترط البنك ذكر اسم المودع وعنوانه للرجوع إليه في حالة عدم قبول صاحب الحساب إيداع القيمة بحسابه وفي مثل هذه الحالات لا تمانع البنوك قبول هذا النوع من الإيداعات وذلك دون أدنى مسؤولية على البنك[2].

الإيراد الحقيقي : Real Yield

الإيراد على الاستثمار بعد إزالة اثر التضخم منه.

الإيراد السنوي للسهم : Earnings Per Share (EPS)

مقدار من أرباح الشركة أو المؤسسة ويتم حسابه بقسمة صافي الدخل على عدد الأسهم.

إيرادات الدولة : State Revenue

إيرادات الدول هي التي تتحمل تغطيت النفقات العامة في الدولة، ويتم الموازنة بين الإيرادات والنفقات العامة في الموازنة العامة للدولة، ويكون هناك عجز، أو فائض.

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

(2) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:

http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

مصادر الإيرادات العامة:

تكون بالترتيب فإذا لم يكفي المصدر الأول يتم الانتقال إلى المصدر الذي يليه:

1- إيرادات الأملاك العامة للدولة.

2- الضرائب.

3- الرسوم.

4- الإصدار النقدي.

5- القروض المحلية.

6- القروض الدولية، والإعانات من الدول الخارجية.

حرف البـاء

البـائع : Writer

بائع لمركز ما The seller of a position ، يعرف كذلك كمانح المتاجرة "Writing a currency" ، "مقيد لبيع عمله" هو بيع العملة is to sell it.

بـأحسن سعر : At Best

إعطاء تعليمات لتاجر لشراء أو بيع بأحسن سعر متوفر حالياً في السوق.

باي بـال : PayPal

باي بال PayPal هو موقع ويب تجاري يسمح للمستخدم بتحويل المال عبر الإنترنت والبريد الإلكتروني لعناوين مختلفة، كما يمكن للمستخدم إرسال المال المرسل إليه إلى الآخرين أو تحويله لحساب المصرف، تعد خدمة العملة الإلكترونية بديلة عن الطرق الورقية التقليدية كالشيكات أو الحوالات المالية.

ينفذ موقع باي بال عمليات الدفع لمواقع البيع، ومزادات الإنترنت، وغير ذلك، حيث هنالك أجر إضافي للموقع، في أكتوبر 2002 أصبح موقع باي بال شركة تابعة بالكامل لإي باي (eBay)، يقع مقر الشركة في كاليفورنيا، الولايات المتحدة الأمريكية.

ملاك حسابات باي بال يجب أن تكون أعمارهم 18 أو أكثر ولديهم بطاقة

سحب أو بطاقة ائتمان أو حساب بنك وكذلك لديهم بريد إلكتروني.

في الدول العربية:

الدول العربية التي يمكن إرسال واستقبال الأموال منها عن طريق باي بال هي الإمارات العربية المتحدة، قطر، الكويت، السعودية، البحرين، الأردن، الجزائر، المغرب، سلطنة عمان.

الدول العربية التي تستطيع إرسال الأموال فقط (أي لا تستطيع استقبال الأموال) عن طريق هذه الخدمة هي: جزر القمر، جيبوتي، موريتانيا، الصومال، تونس، اليمن.

الدول العربية التي لا يمكن أن تستخدم هذه الخدمة حالياً هي: مصر، العراق، لبنان، ليبيا، السودان، سوريا، السلطة الفلسطينية[1].

البدايات السكنية: Housing Start

تقيس البدايات السكنية عدد الوحدات السكنية في أي بناء ينشئ كل شهر.

كلمتان (تأثير متموج) هذه القطعة الصغيرة من البيانات لها تأثير قوي ومضاعف خلال الاقتصاد ولذا عبر الأسواق واستثماراتك أيضاً، وبتتبع البيانات الاقتصادية كبدايات السكن يستطيع المستثمرون كسب أفكار استثمارية معينة وبالإضافة للتوجيه الواسع لإدارة المحافظ الاستثمارية.

بناؤو المنازل لا يبدؤون بعمل بناء جديد ما لم يكونوا واثقين انه سوف يباع بعد البناء أو حتى قبل الانتهاء من بناءه .

والتغيرات في نسبة المشاريع السكنية قد تدل على نسبة الطلب للبيوت ومجريات أعمال البناء، في كل مرة يبدأ بناء جديد يرتفع عدد وظائف البناءون،

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

وهذا الارتفاع في عدد الوظائف يؤدي إلى إرجاع المدخول إلى الاقتصاد، وعندما يباع البناء الجديد هذا يولد ربحاً للباني ويعطي المشتري عدداً كبيراً من فرص الاستهلاك، الثلاجات، البرادات، الغسالات، والأثاث... وهذا فقط عينة من الحاجات التي يصرفها المشتري الجديد من أمواله لهذه المشتريات، فهذا التأثير التموجي للاقتصاد يكون هاماً جداً وخاصة لأن أكثر من مائة ألف عائلة جديدة في مختلف أنحاء أمريكا تصرف هكذا كل شهر.

بما أن الخلفية الاقتصادية هي المؤثر الأكبر على الأسواق المالية، فيكون بذلك تأثير المشاريع السكنية الجديدة مباشراً على السندات والسلع، فبيانات ومعطيات (المشاريع السكنية الجديدة) تحمل أدلة ثمينة لمعرفة اتجاهات شركات تعهدات البناء، وشركات القروض العقارية، وشركات الأدوات المنزلية بكافة أنواعها، وكذلك على أسعار الخشب، والأدوات المعمارية وآلات البناء.

بدون بروتستو: without protest

هي تعليمات من الدائن إلى البنك المسحوب عليه الورقة التجارية سواء أكانت كمبيالة أو سنداً أذنياً بإعفاء المدين من إجراء ترتيبات الاحتجاج القانوني والمتمثلة في إرسال الورقة التجارية إلى المحكمة المختصة لمخاطبة المدين رسمياً وإجراء بروتستو عدم القبول والامتناع عن الدفع، وفي مثل هذه الحالات فإن الورقة التجارية في حالة عدم الدفع تعود للدائن بدون اتخاذ أي إجراءات قانونية[1].

بدون فوائد/متوازن: Flat/Square

حيث لا يتاجر عميل ما في هذه العملة أو عند عكس عملية سابقة بذلك تخلق مركز محايد (بدون فوائد)، مثال: اشتريت 500,000 دولار، ثم بعت 500,000 دولار= بدون فوائد.

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

برامج أرباح مشتركة : Profit Sharing Plans

اتفاقية بين شركة وموظفيها يسمح من خلالها للموظفين بالاشتراك في أرباح الشركة.

برقية : Cable

مصطلح مستخدم في سوق الصرف الأجنبي لسعر الدولار الأمريكي/ الجنيه الإسترليني.

البرنامج التراكمي : Accumulation Plan

طريقة استثمارية بسيطة يتم من خلالها شراء كميات كبيرة أو صغيرة من الأسهم بصفة دورية ومن ثم إعادة استثمار عوائد تلك الأسهم لشراء أسهم إضافية.

برنامج سحب الأموال : Withdrawal Plan

برنامج يمكن المساهم من استلام دفعات دورية/ منتظمة من استثمار ما من خلال السحب من حسابه الشخصي.

البروتستو : with Protest

هو عبارة عن إثبات رسمي في حالة امتناع المدين عن قبول ودفع الكمبيالة أو السند الإذني محل الموضوع، ويتم ذلك بأن يقوم البنك بإرسال الورقة التجارية بعد أربع وعشرين ساعة من تاريخ الاستحقاق إلى قلم المحضرين بالمحكمة المختصة الواقع في دائرتها البنك والمكان المختار لتسديد الدين وذلك لإجراء بروتستو عدم القبول والامتناع عن الدفع ويتم قيد البروتستو بعد أربع وعشرين ساعة وذلك بعد إعلام المدين وعرض الورقة التجارية عليه ومخاطبته شخصياً أو من يمثله قانوناً بصفة رسمية على يد محضر[1].

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:

http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

بسعر محدد أو أفضل : At or Better

أمر لعقد صفقة بسعر محدد أو أفضل.

بضائع مماثلة : Fungibility

بضائع مماثلة أو بضائع مثلية Fungibility هي بضاعة متماثلة الصفات والخواص، تكون كل وحدة منها مماثلة للأخرى ويمكن استبدال الواحدة بالأخرى، مثل النفط، والقمح، وعصير البرتقال، والمعادن الثمينة كالذهب أو العملات، أي تتسم البضاعة بتكافؤ وحداتها أو كمياتها، ولا تشمل البضاعة المماثلة استبدال بضاعة ببضاعة أخرى مختلفة عنها، بل أن العملية تنحصر في استبدال كمية من البضاعة بكمية أخرى من نفس النوع، ويمكن إجراء عمليات الشراء والبيع على هذا النسق، ويعتمد البيع والشراء في البورصة على استبدال البضاعة المماثلة.

بطاقة الائتمان : Credit Card

هي بطاقة خاصة تصدرها بعض البنوك لعملائها لتمكنهم من الحصول على السلع والخدمات المختلفة من محلات وأماكن معينة عند تقديمها لهذه البطاقة مثل الفنادق والقرى السياحية ومحلات السوبر ماركت الكبيرة، ويقوم بائع السلع أو الخدمات بالتالي بتقديم الفاتورة الموقعة من العميل إلى البنك مصدر بطاقة الائتمان فيسدد قيمتها ويقدم البنك للعميل كشف حساب شهري بإجمالي القيمة لتسديدها أو لخصمها من حسابه الجاري ويقوم بإصدار هذه البطاقات أيضاً شركات سياحية عالمية مثل: أمريكان اكسبريس وغيرها من الشركات السياحية التي تتمتع بسمعة عالية ومركز مالي قوي[1].

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

بطاقة الصفقة : Deal Ticket

الوسيلة الأولية لتسجيل البيانات الأساسية المتعلقة بالصفقة.

بطالة هيكلية : Structural Unemployment

مستويات البطالة ملازمة للهيكل الاقتصادي.

البطالة : Unemployment

البطالة Unemployment ظاهرة معقدة، وتعريفها وتحديدها يساعدان على تفهم المشكلات الاقتصادية والاجتماعية الخاصة بها، تعزى البطالة إلى أسباب كثيرة، ومن ثم اختلفت التعريفات باختلاف الجهات المعنية بهذه الظاهرة، وقد أوصى المؤتمر الدولي الثامن لإحصائيي العمل بالتعريف الآتي للبطالة: "الأشخاص الذين هم في حالة بطالة يتكونون من الأشخاص الذين فوق سن معينة، وفي يوم معين أو أسبوع معين، يدخلون في أحد الأنماط الآتية:

أ- العمال الراغبون في العمل الذين انتهت عقودهم، أو أوقفت مؤقتاً وأصبحوا من دون وظائف، ويبحثون عن العمل لقاء أجر أو ربح.

ب- الأشخاص الراغبون في العمل باستثناء المصابين بوعكات بسيطة في مدة معينة، ويبحثون عن العمل لقاء أجر أو ربح من الذين لم يسبق لهم العمل، أو تكون مهاراتهم العملية دون مستوى العاملين.

ج- الذين لم يظفروا بعد بوظائف، وإن كانوا قد أعدوا الترتيبات للبدء في وظائف جديدة في المستقبل.

د- الأشخاص الذين تكون أعمالهم في حالة توقف وقتي أو غير محدود من دون أجر.

إن هذا التعريف يكشف بعداً واحداً للبطالة، ولا يتناول البعد الآخر للتعطل في أوساط المشتغلين، وهو الذي اصطلح على تسميته بالبطالة الجزئية المنتشرة في

البلدان النامية، لذلك اقترح المؤتمر التاسع لإحصائيي العمل التعريف الآتي للبطالة الجزئية: "توجد البطالة الجزئية عندما يرغب الأشخاص الذين لا يعملون كل الوقت في أداء عمل أكثر مما يؤدونه بالفعل ويكونون قادرين على ذلك، أو عندما يمكن زيادة دخل العاملين وإنتاجيتهم لو حُسِّنت أحوال عملهم أو حسن إنتاجهم أو نقلوا إلى مهن أخرى تُلحظ فيها مهاراتهم الفنية".

المنظور التاريخي:

البطالة بوصفها ظاهرة اجتماعية خطرة برزت منذ عصر الثورة الصناعية التي انتشرت في الثلث الأخير من القرن الثامن عشر، في إنكلترا، وبعد ذلك بقليل في دول البر الأوروبي ودول أمريكا الشمالية، لقد أحدثت الثورة الصناعية تحولاً جذرياً في الإنتاج، إذ انتقلت العمليات الإنتاجية التي كانت تتم يدوياً إلى الآلة، ومنذ ذلك التاريخ بدأ يتكون جيش من العاطلين عن العمل.

مسّ انتشار الآلة قبل كل شيء، الحرفيين والصناع المهنيين وعمال الصناعة المنزلية، ففقد هؤلاء شيئاً فشيئاً ورشاتهم بأدواتها البسيطة تحت ضغط المزاحمة المتزايدة من جانب المؤسسات الممكننة، وأصبحوا بلا مورد رزق، وتحولوا إلى عمال مصانع أو انضموا إلى جيش العمل الاحتياطي المتزايد العدد.

ومع تسرب الرأسمالية إلى الزراعة أيضاً، فقد المزارعون الصلة بملكية وسائل الإنتاج، وأرغموا، إما على التحول إلى عمال زراعيين مأجورين، وإما على مغادرة أماكنهم المألوفة والذهاب إلى المدينة، والعمل بالأجرة في مختلف المؤسسات والمشروعات، ومع ذلك يظل قسم منهم في عداد جيش العاطلين عن العمل، وقد تكيف حجم البطالة في المراحل اللاحقة لتطور الاقتصاد الرأسمالي إلى حد كبير مع الدورات الاقتصادية، وهكذا يتطور الإنتاج الرأسمالي، لا بالانسجام، بل بتقلبات فجائية يترتب عليها، ولاسيما في مرحلة الأزمة، تبديد الموارد الإنتاجية للمجتمع تبديداً يتمثل في تعطيل جزء كبير من الأيدي العاملة وأدوات الإنتاج، ففي أثناء الأزمة الاقتصادية الكبرى 1929- 1932م وهي أقسى أزمة شهدها الاقتصاد

الرأسمالي، بلغت نسبة المتعطلين عن العمل فيها (22٪) من القوى العاملة المسجلة في بريطانية و(27٪) في الولايات المتحدة الأمريكية، وقد أدت التطورات اللاحقة في بنية الأنظمة الرأسمالية إلى تجديد نفسها واستطاعت بذلك تفادي الأزمات الدورية باستخدام آليات متعددة.

كذلك في مرحلة ما بعد الحرب العالمية الثانية عانى الاقتصاد الرأسمالي وطأة الأزمة الاقتصادية مرات عدة، وفي المرحلة الراهنة يعاني الاقتصاد الرأسمالي كساداً تضخمياً Stagnation، وقد طبعت هذه المرحلة الاقتصاديات الرأسمالية بطابعها المتميز، حيث الكساد يرافقه التضخم، ويقوي الميل إلى الاحتفاظ بحدود معينة من البطالة التي تسهل على المستثمرين تأخير ارتفاع معدلات الأجور بحجة أن انخفاض ربحية الإنتاج يضطرها إلى تقليص العمالة وتجميد الأجور، ومن ثم لا يمكن فصل مشكلة البطالة عن مشكلة التضخم.

وستظل المشكلة الرئيسية أمام الاقتصاديين الرأسماليين المعاصرين، كما قال الاقتصادي بول سام ولسون، "تكمن في إيجاد ذلك التوافق المفقود في اقتصاد بلد ما بين العمالة الكاملة واستقرار الأسعار"، ويرى الكثير من الاقتصاديين الغربيين ومنهم كالدور، وهانسن، وسيمويلسن، وفينتر أوب، وجوان روبنسون وآخرون، أن التضخم أكثر الوسائل صلاحية للحفاظ على التوازن بين الأجور والأرباح الذي يلبي بوجه "نموذجي" حاجات الاستثمار والنمو.

اقتصاد البطالة:

يؤخذ اقتصاد البطالة فعلياً من اقتصاد العمالة، فلكي تكون العمالة الكاملة هدفاً عملياً يمكن إدراكه، يجب أن تُعرَّف البطالة أو اللاعمالة Non-Employment، ويقدم اقتصاد البطالة هذه المعرفة من اهتماماته الرئيسية الآتية تعداداً فحسب:

1- رصد مستويات البطالة واتجاهاتها.

2- بحث مشكلات العمالة ومستوى النشاط الاقتصادي.

3- بحث المشكلات الهيكلية للعمالة، التي تنجم عن اختلاف الحاجات كما تتجلى في طلب السوق أو مخططات الإنتاج، أو نوع آخر من الطلب يحدثه التغيير في الأداء التقني.

4- بحث مشكلات البطالة التي يرافقها التخلف الاقتصادي.

5- وضع المبادئ العامة لسياسة العمالة والقضاء على البطالة.

أنواع البطالة: للبطالة أنواع، هي تعداداً:

1- البطالة المزمنة Chronic Unemployment

2- البطالة التقنية Technological Unemployment

3- البطالة الاحتكاكية Frictional Unemployment

4- البطالة المرتبطة بالتخلف الاقتصادي: (أو البطالة البنيانية).

التقنية والبطالة:

تعود التغيرات الهيكلية المهمة في النظام الاقتصادي في الوقت الحاضر إلى التغيير في فنية الأداء التقني، وبوجه أخص الأداء التلقائي (أو الذاتي التوجيه)، فالأداء التلقائي يتطلب الاستخدام المضاعف للآلات التي تقوم بالإنتاج وتلك التي تقوم بالمراقبة Control، وكذلك التي تقوم بالعملية الحسابية، وهو موالفة تؤدي إلى توفير كبير في العمل، وعادة ما تقترن بزيادة في الكفاية المثلى للإنتاج.

ومن زاوية العمالة، فإن النتيجة الرئيسية للتغيرات في فنية الأداء التقني هي إعادة توزيع العمل، وعادة ما يصبح العمال في وظائف معينة فائضين، وإن لم يفقدوا في بعض الحالات فرصة البقاء في مهنهم القديمة إذا قبلوا الانتقال من المنشأة أو مواصلة العمل فيها نفسها، أو على الأقل، فرصة البقاء في المكان الذي يعيشون فيه إذا قبلوا تغيير مهنهم.

والظاهرة الطاغية في البلدان الرأسمالية هي أن التغيير التقني، لا يزيل بذاته الأزمات الاقتصادية الدورية والبطالة الواسعة، بل على العكس من ذلك، فإن التقدم التقني يزيد من حدة هذه المشكلات، ومن ثم فإن أحدث وسائل الأداء التلقائي تزيد

من حدة هذه المشكلات الاجتماعية التقليدية، وتخلق معضلات جديدة، ففي ظل الرأسمالية، يتحول الأداء التلقائي، الذي هو وسيلة توفير العمل، إلى وسيلة لإبعاد العمال عن عملية الإنتاج، إضافة إلى أنه كلما تحسنت التجهيزات الآلية وتطورت آلية الإدارة، شملت البطالة فئات متزايدة لا من العمال فحسب، بل ومن المستخدمين الآخرين.

والتغيير التقني لا يثير أي معضلة اجتماعية في البلدان الاشتراكية، مادام يستمر في مختلف فروع الإنتاج والخدمات وفق خطط مقررة لتطور قطاعات الاقتصاد الوطني جميعها، بل ويغدو التقدم التقني وسيلة فعالة لزيادة الثروة الاجتماعية من أجل رفع مستوى حياة الشعب باستمرار، ففي المجتمع الاشتراكي يستجيب الأداء التلقائي في عمليات الإنتاج لمصالح العمال الحيوية، ويسهل عمل الملايين من الناس، ويزيد إنتاجية العمل، ويوفر الشروط الضرورية لتخفيض ساعات العمل في اليوم وتقليص الفوارق الجوهرية بين العمل الفكري والعمل اليدوي.

الأساليب الاقتصادية والاجتماعية لمواجهة البطالة:

تختلف أساليب معالجة مشكلات البطالة من مجتمع إلى آخر باختلاف درجة تطوره الاقتصادي وتقدمه الاجتماعي، ومن ثم تصنف السياسات في هذا المجال وفق مجموعاتٍ ثلاث: الدول الرأسمالية المتقدمة صناعياً، والدول النامية، والدول الاشتراكية.

1- سياسة الدول الرأسمالية المتقدمة صناعياً: تتمثل هذه السياسة بخطوطها العريضة في ما يأتي:

- بذل الجهود لمواجهة التقلبات الموسمية بالإجراءات التي توزع الناتج على مدى العام أو تحسن توقيته.
- تقليل مدى التقلبات على الطلب العام باتخاذ جملة من الإجراءات، منها زيادة الإنفاق الحكومي.
- التأثير في النشاط الاقتصادي من خلال الإجراءات النقدية والمالية.

- إعادة تنظيم هيكل التعليم والتأهيل من أجل تزويد الأيدي العاملة بالمعلومات اللازمة لاكتساب الخبرة العملية الضرورية.
- تسهيل حرية تنقل الأيدي العاملة، والتشجيع على ذلك في وقت الأزمات.
- تجميد الأجور وضغط تعويضات البطالة اعتماداً على آلية الأسعار والتضخم النقدي.

2- سياسة الدول النامية: تتحدد الاتجاهات العامة لسياسة البلدان النامية لمواجهة مشكلة البطالة بما يأتي:

- إيجاد العمالة في القطاع الحديث.
- الاستخدام الأكمل للطاقات الاقتصادية القائمة.
- مساعدة الصناعات الصغيرة.
- النهضة بالعمالة في القطاع التقليدي.
- الإصلاح الزراعي.

3- سياسة الدول الاشتراكية: يقوم النظام الاشتراكي على أساس الملكية الجماعية لوسائل الإنتاج الأساسية وتحويل الزراعة على قاعدة التعاون الإنتاجي مما يشكل الأساس الموضوعي لتطوير الاقتصاد تطويراً منهاجياً على أساس الخطط التي تقرها الدولة، وتتكون مهام خطة الدولة للعمالة انطلاقاً من مبادئ منهجية معينة، من شأنها وضع أساس للتطور المنتظم للإنتاج، وتشغيل قوة العمل، والزيادة المطردة في رفاهية السكان.

إن مسائل العمالة على اختلافها، ومع تنوع أحوالها، وتعدد الدول الاشتراكية التي تظهر فيها، تتميز طريقة معالجتها بخصائص مشتركة أهمها:

- تخطيط استخدام القوى العاملة بما يضمن تشغيلها الكامل وفق الأهداف المحددة في الخطة العامة للدولة وهذا يعد أحد الجوانب الأساسية للتوازن في الخطة.
- تخطيط الاحتياجات المستقبلية للقوى العاملة لكل من قطاعات الاقتصاد الوطني، وهذا هو جانب الطلب على القوى العاملة.

- تخطيط الالتزامات الملقاة على عاتق المؤسسات التعليمية والتدريبية والثقافية في الخطة وهذا هو جانب العرض على القوى العاملة.

لكن كل ما تقدم، لم يفلح في القضاء على البطالة الحقيقية بل أوجد ما يمكن تسميته البطالة المقنّعة، أي استخدام العمال لدى مؤسسات الدولة وهي غالباً ما تكون غير رابحة خاصة إن لم يحسن إدارتها.

ولعل هذا كان أكثر ما لوحظ عند انهيار الاتحاد السوفييتي ودول المنظومة الاشتراكية في مطلع التسعينات من القرن العشرين.

أوضاع العاطلين عن العمل في المجتمع:

البطالة آفة اجتماعية خطيرة أفرزها تطور الرأسمالية، وهي تنغص حياة عشرات الملايين من الناس في العالم، وتجلب لهم الإخفاق والعجز والتعاسة والفاقة والمشقات القاسية، وقد وصلت البطالة في عدد من البلدان النامية إلى حد العوز والمجاعة وإضاعة الملايين من الشباب لأفضل سني حياتهم دون فائدة.

كانت التقنية المعاصرة إحدى القوى الرئيسية التي صاغت العالم الذي نعيش فيه، فحملت إليه خيرات جمة تتمثل في تشكيلة واسعة من السلع والخدمات والوسائل الترفيهية والثقافية، ولكن الرأسمالية جعلت منها مصدراً آخر لزيادة جيش العاطلين عن العمل في أنحاء المعمورة التي ما تزال مهيمنة عليها، وهذا الجيش التعس حث العوامل المساعدة على زيادة حدة المشكلات الاجتماعية الأخرى كالإدمان على تناول المخدرات واللصوصية والدعارة وتخريب الأسرة والانتقاص من قيم العمل وغيرها.

ويفتش الملايين من العاطلين عن العمل في كثير من البلدان النامية عن قارب نجاة، فلا يجدونه إلا بالهجرة والغربة.

ومن الهجرات المعروفة في الوقت الحاضر: الهجرة الجسيمة إلى أستراليا وكندا، وهجرة الهنود والباكستانيين إلى بريطانيا وأمريكا، وحركات هجرة العمال الأفارقة إلى فرنسة، وتشغيل المكسيكيين في الولايات المتحدة الأمريكية،

بيد أن هذه الهجرات لم تنجح في إيجاد الحلول المطلوبة، وإنما أسهمت في توليد نتائج متناقضة، فهي من جانب، مثلت اقتطاعات من الموارد الاقتصادية للبلدان المصدرة، وقد تكون هذه الاقتطاعات هامة للغاية عندما تكون الكثرة من المهاجرين من العلماء والاختصاصيين والعمال المهرة، ومن جانب آخر، ولدت زيادة في الموارد الاقتصادية للبلدان المستضيفة، وشكلت عامل ضغط على مستوى العمالة والأجور في هذه البلدان، ومنْ ثمّ فإن نتائج هذه الهجرات كانت مثبطة قدر ما كانت التحديات التي واجهتها كثيرة، ولا يمكن أن تعد هذه الهجرات أكثر من إجراء مسكن لمشكلة البطالة المتفاقمة في كثير من البلدان، وفي الحقيقة إن الهجرة الخارجية من الدول النامية باتجاه الدول الرأسمالية المتقدمة صناعياً تعد واحدة من أكبر المشكلات التي تواجه الدول النامية وخاصة عندما تشمل تلك الهجرة أفواجاً كبيرة من ذوي الخبرة وذوي الاختصاصات العالية، إن هجرة هذه الفئة الأخيرة تسمى "هجرة العقول"، وإن هذه الظاهرة تعني فقدان ثروة وطنية تملكها الدول النامية ورأسمال ثمين لا تقدر قيمته بثمن، ذلك لأن الرأسمال البشري هو مفتاح التنمية وإدخال التقنية الحديثة في الهيكل الإنتاجي، أما هجرة الأدمغة من الدول الاشتراكية بعد انهيار الاتحاد السوفييتي وغيره من الدول الاشتراكية في أوروبا فقد فاقمت أزمة الأدمغة التي لا تجد أعمالاً تتناسب مع كفاءتها لأن العرض فاق الطلب في الدول المهاجر إليها[1].

البطة العرجاء: Lame duck

البطة العرجاء هو اصطلاح سياسي أمريكي يطلق على الرئيس في السنة الأخيرة من عهده (التي تسمى أحياناً سنة البطة العرجاء)، وقد أطلقت هذه التسمية على سيد البيت الأبيض لأن الرؤساء الأمريكيين في آخر فترات مأموريتهم الرئاسية المحددة بأربع سنوات، والقابلة للتجديد انتخابياً مرة واحدة فقط، عادة ما يفتقرون

(1) مفيد حلمي، الموسوعة العربية، المجلد الخامس، ص148 (بتصرف).

إلى الدعم السياسي المطلوب لتمرير السياسات وتقدم بمشاريع مهمة جديدة. وأخذ هذا المصطلح من البورصة البريطانية الذي يشير إلى الإفلاس[1].

بلاد أقل تطوراً : LDC

بلاد أقل تطوراً ، يستخدم عادة فيما يتعلق بسوق الديون الثانوي.

بنك الاستثمار والأعمال: Investment Bank

هي البنوك التي تباشر عمليات تتصل بتجميع وتنمية المدخرات لخدمة الاستثمار وفقاً لخطط التنمية الاقتصادية وسياسات دعم الاقتصاد القومي ويجوز لها أن تنشئ في هذا المجال شركات استثمارية أو شركات أخرى تزاول أوجه النشاط الاقتصادي المختلفة داخل البلاد وبنوك الاستثمار والأعمال إما أن تكون بنوكاً مشتركة تتعامل في العملات الأجنبية والمحلية معاً أو فروعاً لبنوك أجنبية تتعامل بالعملات الأجنبية فقط[2].

بنك الاستثمار: Investment Bank

هو مروّج وضامن الاكتتاب حيث يقوم بدور الوسيط بين المستثمر والشركات التي تريد طرح أوراق مالية للمستثمرين أو لمستثمر رئيسي.

البنك التجاري: Commercial Bank

البنوك التجارية هي البنوك التي تقوم بصفة معتادة بقبول ودائع تدفع عند الطلب أو لآجال محددة وتزاول عمليات التمويل الداخلي والخارجي وخدمته بما يحقق أهداف خطة التنمية وسياسة الدولة ودعم الاقتصاد القومي لها ، وهي التي

---

(1) ويكيبيديا ، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

(2) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

تباشر عمليات تنمية الادخار والاستثمار المالي في الداخل والخارج بما في ذلك المساهمة في المشروعات وما يتطلبه من عمليات مصرفية وتجارية ومالية وفقاً للأوضاع التي يقررها البنك المركزي.

البنك الدولي للإنشاء والتعمير:

International Bank for Reconstruction & Development

أنشئ بناء على اتفاقية دولية أقرت في 1945/12/27 وسميت باتفاقية بريتون وودز نسبة إلى مدينة بريتون وودز الأمريكية التي عقد فيها المؤتمر النقدي والمالي للأمم المتحدة في المدة من (1- 1944/7/22)، ولقد بدأ البنك ممارسة نشاطه رسمياً في 1945/6/25، ويعد البنك الدولي أول بنك بين الدول ذي طبيعة عالمية كما أنه أول ثمار التعاون الدولي بعد الحرب العالمية الثانية في مجال القروض الطويلة الأجل ولا يقدم البنك القروض القصيرة الأجل أو تقديم مساعدات تعلق باستقرار سعر الصرف لعملة أي دولة بل يقوم بتقديم المساعدات الفنية لتطوير المشروعات من أجل التنمية، وكما يقوم بتشجيع الاستثمارات الأجنبية عن طريق الضمان أو المساهمة في القروض أو الاستثمارات الأخرى التي يقوم بها القطاع الخاص[1].

البنك الدولي: The World Bank

البنك الدولي هو أحد الوكالات المتخصصة في الأمم المتحدة التي تعنى بالتنمية، وقد بدأ نشاطه بالمساعدة في أعمار أوروبا بعد الحرب العالمية الثانية وهي الفكرة التي تبلورت خلال الحرب العالمية الثانية في "بريتون وودز" بولاية نيو هامبشير الأمريكية، ويعد الأعمار في أعقاب النزاعات موضع تركيز عام لنشاط البنك نظراً إلى الكوارث الطبيعية والطوارئ الإنسانية، واحتياجات إعادة التأهيل اللاحقة للنزاعات والتي تؤثر على الاقتصاديات النامية والتي في مرحلة تحول، ولكن البنك

---

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

اليوم زاد من تركيزه على تخفيف حدة الفقر كهدف موسع لجميع أعماله، ويركز جهوده على تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية التي تمت الموافقة عليها من جانب أعضاء الأمم المتحدة عام 2000، والتي تستهدف تحقيق تخفيف مستدام لحدة الفقر.

مجموعة البنك الدولي هي مجموعة مؤلفة من خمسة منظمات عالمية، مسؤولة عن تمويل البلدان بغرض التطوير وتقليل الفاقة، بالإضافة إلى تشجيع وحماية الاستثمار العالمي، وقد أنشئ مع صندوق النقد الدولي حسب مقررات مؤتمر بريتون وودز، ويشار لهما معاً كمؤسسات بريتون وودز، وقد بدأ في ممارسة أعمالة في 27 يناير 1946.

ويتكون البنك الدولي من خمس مؤسسات، لكل منها شخصيتها الاعتبارية المستقلة وهي:

1- البنك الدولي للإنشاء والتعمير.

2- مؤسسة التنمية الدولية.

3- مؤسسة التمويل الدولي.

4- وكالة ضمان الاستثمار متعدد الأطراف.

5- المركز الدولي لتسوية المنازعات الاستشارية.

وتهدف هذه المجموعة إلى المساعدة على رفع مستويات المعيشة في الدول النامية عن طريق القروض والمساعدات المالية والفنية، والمساعدة على تطوير الولايات الأعضاء بتوفير قروض حينما لا يتوفر رأس المال الخاص[1].

البنك الرائد: Leader Bank

هو البنك الذي يقوم بعملية الاتصال بعدد محدود من البنوك التي تربطها به أو بالمقترض "في حالة القروض المشتركة" علاقات خاصة لوضع الإطار العام

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

الأساسي للقرض، وهذا الدور الذي يقوم به البنك الرائد مهم ودقيق فهو إلى حد ما ممثل المقترض لدى البنوك الأخرى المقرضة بجانب أنه أحد المقرضين، أي أن له دور مزدوج بصفته البنك الرائد وأحد البنوك المقرضة ضمن مجموعة المقرضين ويمثل مصالح المقترض والمقرضين أيضاً، ولذلك فالبنك الرائد تسعى إليه بنوك عديدة للفوز بالقيام بهذا الدور لما له من أهمية ترتبط بالأسباب المادية الناتجة عن العمولات الكبيرة التي يحصل عليها وأيضاً لما يحصل عليه هذا البنك من سمعة أدبية بين البنوك العالمية وبالتالي الفوز بعقد عدد من القروض سواء أكان ذلك بسبب أهمية المقترض أو لكبر قيمة القرض[1].

البنك الزراعي: Agriculture Bank

هو البنك الذي يتعامل مع قطاع الريف خصوصاً في مجال تجميع المدخرات ومنح القروض والبنك الزراعي يقوم بإقراض الجمعيات الزراعية والزراع و المنشآت التي تعمل في مجال التنمية الزراعية والمشاركة والمساهمة في تأسيس الشركات والمنشآت الزراعية كما يقوم بأداء الخدمات المصرفية التي تخدم أغراض الجمعيات الزراعية وأعضائها وقبول الودائع والمدخرات من المتعاملين ومن الجمعيات وكما يقوم بخدمة أغراض تصريف الحاصلات الزراعية وبيع المعدات التي تخدم تطوير وتنمية البيئة الزراعية عن طريق الاقتراض أو البيع بالتقسيط وكذلك يقوم بخلق ونشر الوعي الادخاري في الريف من أجل التنمية المحلية في البيئة الزراعية[2].

البنك المركزي: Central Bank

وهو بنك الدولة ويعتبر بمنزلة بنك البنوك أو يطلق عليه أبو البنوك وهو المنوط بتنظيم السياسة النقدية والائتمانية والمصرفية والإشراف على تنفيذها وفقاً للخطة العامة للدولة، وهو يقدم خدمات مالية ومصرفية لحكومة البلد ومصارفها

---

(1) المصدر السابق.

(2) المصدر السابق.

التجارية، ويطبق كذلك سياسة الحكومة النقدية، بالإضافة إلى تغيير أسعار الفائدة، وكذلك هو صاحب الحق في الإشراف والرقابة على جميع أنواع البنوك العاملة في البلاد، كما أنه يسمى بنك الإصدار أي الذي يتولى عملية إصدار العملة الوطنية للبلاد والحفاظ على قيمتها، ويقوم بصفته بنك الحكومة بتقديم المشورة لها في الشؤون المالية والنقدية والاحتفاظ باحتياطياتها من الذهب والعملات الأجنبية المختلفة، كما يعتبر في بعض الدول وكيلها في التعامل مع المؤسسات المالية العالمية والبنك الدولي وصندوق النقد[1].

البنك الوكيل: The Agency Bank

البنك الوكيل أو ما يطلق عليه أيضاً البنك المنفذ هو البنك الذي يقوم بتنفيذ دعوة البنوك المشاركة في القرض لدفع المبالغ التي يرغب المقترض في سحبها من القرض، ثم يقوم بدفعها للمقترض، كما أن البنك الذي يمسك دفاتر وحسابات القرض طوال مدة استحقاق القرض، كما أنه البنك الذي يبلغ البنوك المشاركة والمقترض بمعدل الفائدة الذي يسري خلال كل مدة يتفق عليها سواء أكانت ثلاثة أشهر أو ستة أشهر وذلك إذا كان الاتفاق عند تنفيذ القرض ينص على تعويم سعر الفائدة وليس سعراً ثابتاً، كما أنه البنك الذي يتسلم الأقساط والفوائد المستحقة من المقترض وتوزيعها على البنوك المشاركة كل حسب نسبة مساهمته في القرض، ليس فحسب بل هو أيضاً البنك الذي يدافع عن مصالح البنوك المقرضة في حالة نشوب أي نزاع من شأنه التأخير أو الامتناع عن دفع الأقساط في موعدها[2].

بنوك الإنترنت:

شهدت الساحة المصرفية توسعاً كبيراً في التكنولوجيا البنكية من أبرز مظاهرها انتشار البنوك الالكترونية التي تعد اتجاهاً حديثاً ومختلفاً عن البنوك

---

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

(2) المصدر السابق.

التقليدية لما تحققه من مزايا عديدة.

هو إجراء العمليات المصرفية بشكل إلكتروني والتي تعد الانترنت من أهم أشكالها، وبذلك فهي بنوك افتراضية تنشئ لها مواقع إلكترونية على الانترنت لتقديم خدمات نفس خدمات موقع البنك من سحب ودفع وتحويل دون انتقال العميل إليها، تميز البنوك الإلكترونية إمكانية الوصول إلى قاعدة أوسع من العملاء، تقديم خدمات مصرفية كاملة وجديدة خفض التكاليف وزيادة كفاءة البنوك الالكترونية، خدمات البطاقات[1].

آلية البنوك الإلكترونية:

عوامل نجاح البنوك الالكترونية:

- وسائل الدفع الالكترونية.
- تنوع الخدمات المصرفية.

مخاطر المصارف الالكترونية:

في ممارسة المصارف لأعمالها الالكترونية تواجه مخاطر يترتب عنها خسائر مالية، ومن هذه المخاطر يمكن تصنيفها ضمن مجموعات مختلفة تتمثل فيما يلي:

◆ **المخاطر التقنية:**

تحدث هذه المخاطر من احتمال الخسارة أو من أخطاء العملاء، أو من برنامج إلكتروني غير ملائم.

◆ **مخاطر الاحتيال:**

وتتمثل في تقليد البرامج أو تزوير معلومات مطابقة للبرامج الالكترونية.

◆ **مخاطر ناتجة عن سوء عمل النظام الالكتروني:**

قد ينشأ الخطر من سوء استخدام هذا النظام.

---

(1) المصدر السابق.

◆ مخاطر قانونية:

تحدث عندما لا يحترم البنك القواعد القانونية والتشريعات المنصوص عليها.

◆ مخاطر فجائية:

قد تؤدي إلى مشاكل في السيولة وفي سياسة القروض المصرفية.

◆ مخاطر تكنولوجية:

ترتبط المخاطر بالتغيرات التكنولوجية السريعة.

البنوك المتخصصة : the specialized banks

هي البنوك التي تتفرد بالقيام بالعمليات المصرفية التي تخدم نوعاً محدداً من النشاط الاقتصادي وفقاً للقرارات الصادرة بتأسيسها والتي لا يكون قبول الودائع تحت الطلب من أوجه النشاط الأساسية والبنوك المتخصصة تخدم قطاعات أساسية في الاقتصاد القومي مثل القطاع العقاري والإسكاني والزراعي والصناعي، وهي بنوك ليس من أهدافها الأساسية الاستثمار قصير الأجل ولكن معظم تمويلها للاستثمار الطويل الأجل، وتعتمد البنوك المتخصصة على الموارد التي تصلها عن طريق الهيئات ومؤسسات التمويل الدولية ودعم الحكومة المالي لها[1].

البنوك المقرضة : The Participant Bank

هي مجموعة البنوك التي تشارك بحصص ونسب مختلفة في تقديم قرض كبير ويشمل عادة هذه المجموعة من البنوك المقرضة البنك الوكيل والبنك الرائد والبنك المدير الذي يقوم بإدارة القرض وهذه البنوك غالباً ما تشارك في حصص كبيرة مع مجموعة البنوك المقرضة.

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:

http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

بوابات مالية : Financial portals

البوابات المالية Financial portals هي مواقع ويب تزود المستخدم بتشكيلة من البيانات والمعلومات المالية، تعد كمحور معلومات للمستثمرين الذين هم بحاجة إلى أخبار وبيانات مالية فورية مناسبة لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

وظيفة البوابات المالية:

العنصر الأساسي لجعل القرارات الاستثمارية مربحة وناجحة هو البقاء على إطلاع بتغيرات السوق وبالأحداث والقرارات المهمة التي تؤثر على أسواق الأسهم حول العالم، ومن هنا ظهرت أهمية بوابات الإنترنت المالية، فهي تزود المستخدمين بآخر أسعار وأخبار أسواق الأسهم، بالبحوث المالية والمقالات، بتوصيات للعديد من المحللين الماليين، كما تقدم وصلات لمواقع ذات علاقة بالمواضيع المالية، بالإضافة إلى بعض الأدوات المالية، والنصائح والتخطيط، كما أن بعض البوابات تقدم خدمات إضافية مثل: حسابات بريد إلكتروني، منتديات، غرف دردشة، ويمكن اختصار أهم خدمات البوابات المالية في النقاط التالية:

- توفر أخبار من أسواق مختلفة.
- توفر معلومات عن الشركات بالإضافة إلى تقديرات أسعار الأسهم.
- توفر البيانات التي تتعلّق بجميع أنواع الاستثمار المختلفة، مثل: السندات، صناديق استثمار.
- أدوات مالية مساعدة مثل: أدوات لسوق الأسهم، برامج المحفظة الاستثمارية، حاسبات مالية.

مصادر دخل البوابات المالية:

- الإعلانات.
- أجر الإحالة إلى مواقع أخرى.
- أجر الاشتراك في الموقع.

بوابات الإنترنت المالية القيادية حول العالم:

صنّف أعضاء جمعية حملة الأسهم الدانماركية هذه الخمس بوابات كأفضل خمس بوابات مالية في العالم:

Finance.yahoo.com

هي بوابة تستهدف الأفراد المستثمرين، تحتوي على قسم شامل يمكّن الأفراد من الحصول على العديد من النصائح المفيدة مثل كيف تعد ميزانية مناسبة لعائلتك؟ كيف توفر بعضاً من أموالك وتدير ديونك؟ كما تساعد على وضع خطط مستقبلية بتوفيرها قسماً للمتقاعدين وبزيادة المعرفة حول ما يخص الضرائب، المال ليس الموضوع الوحيد الذي يتم النقاش عنه، بل يوجد مواضيع أخرى تخص التعليم والعمل والعائلة والسفر، كما يوفر الموقع أدوات لتقييم الحالة المالية بإعطاء أجوبة نموذجية حول بعض الأسئلة مثل:

- ما مقدار المال الذي أصرفه شهرياً؟
- ما المقدار الذي يجب أن أصرفه على التعليم؟
- كم تبلغ سيولتي النقدية الحالية ؟
- أيّ عائلة عاذية ستجد بوابة ياهوو مفيدة جداً.

Bloomberg.com

مجال تفوق هذه البوابة هو الأخبار، فإذا كنت تبحث عن معلومات حول أسواق ومناطق مختلفة في كافة أنحاء العالم، فقد اخترت الموقع المناسب تنقسم المقالات هنا إلى عدّة أقسام: عالمي، إقليمي، أسواق، اقتصاد، سياسة، وصناعات بالإضافة إلى الآراء والتقارير الخاصّة، تتسم البوابة بالسهولة.. فجميع المعلومات (تحصل عليها، على تقارير عنها، تحللها، تنشرها) بشكل أسرع وأدق من المواقع الأخرى.

Cnn.money.com

الأخبار والمعلومات هي نقطة تفوق هذه البوابة، تهدف إلى مساعدة الأفراد على إدارة أموالهم وبالتالي تحسن من تخطيطهم للمستقبل، توفر البوابة العديد من المقالات المدعومة بالحاسبات المالية، تمكن البوابة من عرض أسعار الأسهم بسهولة، وبعد تسجيل الدخول على البوابة تربط المستخدم ببرامج المحافظ الاستثمارية، الذي يميّز

هذه البوابة عن البوابات الأخرى أنه بالإضافة إلى الأخبار فهي تمكّن من الحصول على بعض المقالات المثيرة التي تعرض توصيات وآراء الخبراء الماليين.

google.com/finance

تعد هذه البوابة هي الأفضل لأولئك الذين يرغبون بإيجاد آخر المعلومات عن الأسواق والأسهم بسرعة، الموقع يعمل كإصدار أولي وما زال تحت التطوير، ومع ذلك، هذا لا يقلل أو يحد من البيانات المتوفرة على الموقع، ينقسم الموقع إلى قسمين رئيسين:

- أسعار الأسهم.
- وأخبار سوق الأسهم المالية.

Reuters.com

مهمّة رويتر "أن تصبح شركة المعلومات الأولى التي تنال أفضل تقدير من العملاء، فهي تقدم المعلومات التي لا يمكن الاستغناء عنها، العديد من الأفكار التجارية، بالإضافة إلى خدمة مميزة للعملاء"، إنّ البيانات التي توفرها هذه البوابة متكاملة، فهي تحدث قواعد بياناتها باستمرار، هذه البوابة مفيدة أيضاً للمحللين الماليين، حيث يستطيع المحلّل إيجاد معلومات مفصّلة عن الشركة وبيانات مالية مرتبطة بالنسب والتوصيات، لذلك يعد الخبراء الماليين الجمهور الأساسي لهذه البوابة[1].

بوبا : BUBA

باندس بنك Bundesbank البنك المركزي الألماني.

بورصة أسهم نيويورك: New York Stock Exchange (NYSE)

أقدم وأكبر سوق تداول أسهم في الولايات المتحدة، وهو معروف أيضاً باسم (اللائحة الكبرى Big Board) و(سوق التداول The Exchange)، وسوق أسهم نيويورك مؤسسة غير ربحية (ذات نفع عام) تضم 1366 عضواً، وتتم إدارة سوق أسهم نيويورك من قبل مجلس إدارة يتكون من 10 ممثلين من الشعب و10 أعضاء في السوق، ورئيس مجلس الإدارة ومدير متفرغين.

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

وسوق أسهم نيويورك لا يقوم ببيع شراء أو امتلاك أو تحديد أسعار الأوراق المالية التي يتم تداولها في السوق، وسوق أسهم نيويورك تضم أقسام مختصة بعمليات السوق وتنظيم ومراقبة الشركات الأعضاء وخدمات الشؤون المالية والإدارية وتطوير الخدمات والتخطيط وعلاقات العملاء، ويقوم السوق بفرض متطلبات العمل على الشركات التي ترغب في إدراج أوراقها المالية للتداول بالسوق[1].

بورصة الأوراق المالية : Stock Exchange

هي المكان الذي تجري فيه التعاملات على الأوراق المالية سواء أكانت أسهماً أو سندات بواسطة أشخاص مؤهلين ومتخصصين يطلق عليهم "سماسرة البورصة" وتجري هذه المعاملات في مكان محدد وبطريقة معينة وفي أوقات محددة، وقد تعرف بأنها اجتماع بين المتعاملين طالبي أسهم أو سندات وعارضي أسهم وسندات للبيع، وكلمة بورصة مشتقة أصلاً من اسم شخص كان يدعى فان دي بورص من مدينة بروج ببلجيكا في القرن السادس عشر.

وهي سوق منظم لها قواعد تحكمها وتتم فيها عمليات بيع وشراء الأوراق المالية من خلال شركات السمسرة (الأعضاء)[2].

بورصة طوكيو الدولية لسوق الصرف الآجل : TIFFE

بورصة طوكيو الدولية لسوق الصرف الآجل.

بوليصة التأمين : Insurance policy

وثيقة (بوليصة) التأمين بشكل عام يمكن وصفها أحياناً بعقد التأمين لما تحتويه من كافة الصيغ التي يتطلبها مثل ذلك العقد، عليه بصورة عامه هو عقد يلزم المؤمن "مصدر الوثيقة" أن يعوض المؤمن عليه "حامل الوثيقة" بصورة مالية في حالة وقوع الخطر المؤمن ضده وذلك نظير دفع بدل متفق على طريقة أداءه يطلق عليه القسط.

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

(2) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

بيان الدخل : Income Statement

هو بيان مالي يلخص الإيرادات والمصاريف لشركة ما لمدة معينة من الزمن، ويسمى أحياناً بيان الأرباح والخسائر.

بيان الربح والخسارة : Profit And Loss Statement (P&L)

ملخص لعوائد وتكاليف ومصروفات لفترة محاسبية محددة، وتسمى هذه الوثيقة أيضاً بيان الدخل.

بيان الميزانية : Balance Sheet

تقرير مالي مفصل يعرض وضع الأصول والخصوم وحقوق الملكية في شركة ما إلى تاريخ معين هو في العادة نهاية كل شهر، ويغطي التقرير المالي المعلومات عن ذلك التاريخ فقط.

بيع مكشوف : Short Selling

البيع المكشوف Short Selling أو البيع الفارغ هو بيع ورقة مالية قبل تملكها بهدف شرائها لاحقاً بقيمة أقل وبالتالي تحقيق ربح مساو للفرق بين سعر البيع المكشوف وسعر الشراء ناقصاً الفائدة التي يدفعها المستثمر نظير اقتراض الورقة المالية في الفترة ما بين البيع والشراء.

أو هي طريقة تستخدم لبيع ورقة مالية لا يملكها المستثمر، حيث يقوم المستثمر باقتراضها (بصفة الدين) من الوسيط المالي عند توقع الهبوط في سعرها، وذلك للاستفادة من ذلك الهبوط عندما يتم شراء الورقة المالية في وقت لاحق لتغطية الدين، وتستخدم سياسة البيع المكشوف إذا توقع المستثمر هبوط سعر ورقة مالية كـ(سهم تجاري أو سند) في المستقبل القريب، وهي سياسة معاكسة لسياسة الشراء بفرض الربح من ارتفاع الأسعار في المستقبل Long selling، وفي الاقتصاد الإسلامي: هذه الصورة محرمة شرعاً لأنها تتضمن بيع ما لا يملك وهذا منهي عنه

شرعاً بناء على إقرار حكيم بن حزام لنهيه بقوله: "نهاني رسول الله صلى الله عليه وسلم أن أبيع ما ليس عندي"[1]، كما تتضمن مقامرات ومراهنات، وهذه إحدى صور المضاربات في البورصة المنهي عنها أيضاً شرعاً.

مثال على البيع المكشوف:

وقد يجري البيع والشراء في بضاعة ليست في ملك البائع، فمثلاً يمكن أن يقترض شخص عليم بسوق الموسيقى أسطوانة موسيقية من صاحب له على أن يردها إليه بعد 4 أسابيع، ويذهب الشخص إلى بيته ويعرض أسطوانة الموسيقى في الإنترنت للبيع ويبيعها بمبلغ 12 دولار وهذا الثمن يقل عن ثمن شرائها بـ 2 دولار (اشتراها صاحبه بـ 14 دولار)، ولكنه يعتقد من معرفته السوق أن الأسطوانة ستعرض في السوق من جديد ولكن بسعر 10 دولارات فقط، ويذهب الشخص ويشتري الاسطوانة الجديدة بسعر 10 دولارات ويردها إلى صاحبه، بذلك يكون قد كسب 2 دولار، ويحقق هذا المكسب بسبب انخفاض سعر الأسطوانة في السوق، وهذا هو البيع المكشوف، والبعض يسميه "البيع الفارغ" ذلك لأن البائع لم يمتلك الأسطوانة بل أخذها سلفة من صاحبه، ولكن من الممكن أن لا يتحقق انخفاض سعر الأسطوانة في السوق، فيكون عليه شراء أسطوانة جديدة لصاحبه بمبلغ 14 دولار لكي يعطيها إلى صاحبه، ويكون بذلك قد خسر 2 دولار.

- تقوم بعض المصارف بمثل تلك العمليات وتطبقها على بيع الأوراق المالية لأوراق المالية فعلاً في حوزتها أو بدون أن يكون هذا النوع من الأوراق المالية في حوزتها، بل تبيعها على أساس أن سعرها سينخفض خلال الثلاثة أيام التي تلتزم خلالها بتسليم الأوراق المالية إلى مشتريها.
- يعتمد البيع على المكشوف على مبدأ البيع غالياً والشراء رخيصاً، هذا هو التعريف العام[2].

---

(1) رواه الترمذي، تحفة الأحوذي، ج4، ص ص430- 431

(2) المصدر: نقودي

http://www.nuqudy.com/201010191304/learning/Selling-short

حرف التاء

تاجر/ سمسار: Dealer

فرد أو شركة يعمل/تعمل نيابة عن الأصيل، وليس كوكيل، في شراء و/أو بيع الأوراق المالية، يقوم التجار بالمتاجرة لحسابهم وتحملهم المخاطرة بخلاف السماسرة الذين يتاجرون نيابة عن عملائهم فقط.

والتاجر أو السمسار شخص يكون طرفاً أساسياً أو طرفاً مقابلاً لعملية تجارية، ويمثل الطرف الأساسي جزءاً من العملية حيث يسعى لجني الربح من الفارق بين سعر العرض والطلب عن طريق إغلاق المركز بعملية لاحقة مع طرف آخر، ولكن بالعكس بالنسبة للوسيط المالي الذي يمثل شخص أو شركة تقوم بجمع البائع والمشتري مع بعضهم البعض وذلك مقابل رسوم أو عمولات[1].

التأجير التمويلي: Financial Leasing

هو كل عقد تلتزم بمقتضاه شركة من شركات التأجير التمويلي وتسمى المؤجر بأن تؤجر إلى شخص آخر يسمى المستأجر نظير أجرة يحددها العقد (منقولات أو عقارات) ويكون المؤجر قد اكتسب ملكيتها من طرف ثالث يسمى المورد بناء على طلب ومواصفات المستأجر، ويكون للمستأجر في نهاية مدة الإيجار

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

الحق في اختيار شراء الأصل موضوع الإيجار في الموعد وبالثمن المحدد في العقد أو تجديد عقد الإيجار لمدة أخرى يتفق عليها أو إعادة الأصل إلى المؤجر على أن تراعى في تحديد الثمن في الحالة الأولى المبالغ التي سبق أن اداها المستأجر طوال مدة الإيجار إلى المؤجر.

تاريخ آخر استحقاق : Ex-Dividend

آخر تاريخ استحقاق تم فيه صرف عائد سنوي على السهم.

تاريخ استحقاق القيمة : Value Date

- لعقود الصرف الأجنبي، يوم تبادل الأطراف المعنية صرف العملات التي تم شراؤها أو بيعها.
- لصفقة فورية، عبارة عن يومين عمل آجلين في بلد المصرف الذي قدم العرض الذي يحدد تاريخ استحقاق البيع الفوري.
- الاستثناء الوحيد في هذه القاعدة العامة هو اليوم الفوري في مركز تحديد السعر يقع في يوم عطلة مصرفية في بلد (بلاد) العملة (العملات) الأجنبية، في هذه الحالة يتم تأجيل تاريخ الاستحقاق ليوم إضافي، المستعلم هو الجهة التي يجب عليها التأكد من أن اليوم الفوري يتمشى مع اليوم المطبق مع الطرف المتجاوب.
- يجب أن يقع تاريخ استحقاق الشهور الآجلة في اليوم المماثل في تقويم الشهر المناسب، إذا وقع تاريخ الشهر الواحد في يوم عطلة مصرفية في أحد المراكز، ف، وف أ يكون يوم التشغيل هو أول يوم عمل تالي في المركزين.
- تعديل تاريخ الاستحقاق لشهر محدد لا يؤثر على تواريخ الاستحقاق الأخرى التي تستمر الاستحقاق في التاريخ المتماثل الأصلي إذا استحقوا في يوم عمل.
- إذا استحق آخر تاريخ فوري في آخر يوم عمل في الشهر، التواريخ الآجلة سوف تتمشى مع هذا التاريخ بالاستحقاق في آخر يوم عمل، يشار له كيوم

الاستحقاق[1].

تاريخ الاستحقاق : Maturity date

تاريخ الاستحقاق أو ببساطة الاستحقاق maturity أو maturity date هو التاريخ الذي يستوجب فيه دفع القيمة الاسمية للسند، أو هو الوقت المحدد لسداد دين أو أي أداة مالية شبيهة، أو تاريخ دفع المستحقات والالتزامات على الورقة المالية، وفي هذا التاريخ يستحق دفع المبلغ الموضح في سند الدين، أو المبلغ المقترض والفائدة.

ويستخدم تعبير الاستحقاق في آلات مالية متعددة يلزم فيها تسديد القرض في يوم محدد، مثل القروض ذات الفائدة الثابتة والقرض ذو الفائدة المتغيرة أو حوالة أو كمبيالة.

كما توجد بعض الصكوك لها فترة زمنية يمكن أن تستحق الدفع في أحد تواريخ الاستحقاق التي يمكن أن يختارها المقترض[2].

تاريخ التسليم : Delivery Date

تاريخ استحقاق العقد، عند تنفيذ التسوية النهائية بصرف العملات عن طريق تبادل العملات، هذا التاريخ هو معروف بشكل عام كتاريخ استحقاق.

تاريخ التسوية : Settlement Date

يوم العمل المحدد لتوصيل عملات تم شراؤها أو بيعها تحت عقد صرف أجنبي.

تاريخ الصفقة : Deal Date

التاريخ الذي تم فيه الاتفاق على الصفقة، أو تاريخ تنفيذ المتاجرة.

---

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

(2) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

تاريخ المتاجرة: Trade Date

التاريخ الذي تمت فيه المتاجرة.

تاريخ انتهاء الحق: Expiry date of the right

هو مرادف للتاريخ الذي ليس لحامل السهم الحق في أخذ الأرباح أو الأسهم المجانية المعلن توزيعها.

تاريخ انتهاء الصلاحية: Expiration Date

آخر يوم يمكن لحامل الخيار استعمال حقه في شراء أو بيع السند الأساسي.

1) Options– الخيارات- آخر يوم لمباشرة التعامل مع الخيار.
2) Bonds– سندات– تاريخ استحقاق السند.

تاريخ انتهاء العقد: Contract Expiration Date

يوم تسليم العملة لاستيفاء شروط العقد، للخيارات، آخر يوم يحق فيه لحامل الخيار من ممارسة حقه في شراء أو بيع الأداة الأساسية أو العملة.

تاريخ صك العملة: Date of instrument currency

بدأ صك العملة في القرن السابع قبل الميلاد، حين صكت أول عملة في ليديا وكانت مصنوعة من الذهب والفضة والإلكتروم، هذا الاختراع الذي جاء بأمر من الدولة، وانتقل إلى اليونان، وهناك انتشر إلى مناطق أخرى من منطقة البحر الأبيض المتوسط، أثناء ذلك، وبعيداً عن تلك المناطق، وظهرت العملات المعدنية وصكها في الصين ثم انتشرت في كوريا واليابان، في القرن الرابع قبل الميلاد، أثر مصنع صك العملات في الإمبراطورية الرومانية كثيراً وتطور صك

العملات في أوروبا، ويرجع صناعة العملة الفضية في روما عام 269 قبل الميلاد في معبد جونو مونيتا، وأصبحت الآلهة هناك تجسيداً للمال، كانت المعادن تستخدم في مرحلة مبكرة من الحضارة مقابل المال وكانت مناسبة لهذا الغرض نظراً لقيمتها الجوهرية ولقوة تحملها وقابليتها للانقسام ولندرتها، وأفضل معادن العملة هي: الذهب والفضة والبلاتين والنحاس والقصدير والنيكل والألمنيوم والزنك والحديد، وسبائكها، بعض سبائك الذهب والفضة والنحاس والنيكل هي أفضل مزيج للحصول على الجودة المطلوبة.

من الخواتم والحلي للعملات المعدنية:

أقدم النقود المعدنية لم تكن بشكل قطع معدنية بل كانت بشكل معادن غير مصكوكة، وتكون شكل خواتم وحلي أو شكل أسلحة التي كانت يستخدمها المصريون والإمبراطوريتين الكلدانية والآشورية، بعد ذلك، أصبح الفضة يصاغ في جزيرة ايجينا، وبدأ فن الصك عند اليونانيين ثم إيطاليا وغيرها من البلدان المطلة على البحر الأبيض المتوسط وفي بلاد فارس والهند، وبعد ذلك وضع الرومان أسس صكها الحديثة، ونشأت بشكل مستقل في الصين، وانتشرت من الصين إلى اليابان وكوريا[1].

التأكيد: Confirmation

وثيقة متبادلة بين الأطراف المختلفة بعملية معينة موضح بها شروط إجراء تلك العملية، أو تأكيد مذكرة للطرف الآخر تصف التفاصيل المتعلقة بالصفقة.

تأمين العملات: Securing Currency

تعتبر جميع العملات على مستوى العالم قابلة للتزوير والتزييف لذلك تجتهد كل دولة في حماية العملة الوطنية الخاصة بها، حيث أن عملية التزوير تضر

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

بالاقتصاد القومي للدولة... وتشترك معظم الدول في طرق الحماية لكن هناك دول تستخدم بعض الوسائل وأخرى لا، حيث أن تلك الوسائل في حد ذاتها مكلفة.

1- الألوان:

وتعتبر أفضل طرق الحماية والأمان في العملة هي وجود ألوان متعددة بها مثال على ذلك العملة الأوروبية الموحدة والعملة السويسرية بما فيها من ألوان كثيرة تجعل من الصعب على المزورين إتقان التزوير أو بالأحرى تجعل من السهل اكتشاف الورقة المزورة.

2- الأبعاد:

وهي أهم وسائل الأمان فاختلاف أحجام الفئة داخل العملة الواحدة حتى لا يتم عمل محو كيمائي للعملة وطباعة فئة أكبر على الورقة التي تم عليها عمليه المحو وفي هذه الحالة يطلق على تلك العملية تزييف، وهذا أكبر عيب مأخوذ على العملة الأمريكية حيث أن جميع فئاتها لها نفس الأبعاد.

3- العلامة المائية:

وهي غالباً ما تكون رمز قومي أو تاريخي للدولة.

4- الشريط المعدني:

الشريط المعدني أو الشريط الممغنط موجود في عملات كثيرة على مستوى العالم مع اختلاف أحجامه، وهناك وسائل أخرى كثيرة أدق وآمن[1].

تأمين: Securing

التأمين عبارة عن الآلية التي يتم فيها نقل الخطر وذلك على عدة أنواع من التأمين مثل التأمين التبادلي والتأمين الذاتي والتأمين التجاري والتأمين الحكومي.

---

(1) المصدر: نقودي

http://www.nuqudy.com/201010191304/learning/Selling-short

التأمين البحري:

يوفر هذا النوع من التأمين الحماية التي تحتاجها التجارة حيث تؤمن البضائع المشحونة عن طريق البحر أو الجو أو على الطرق البرية أو بواسطة سكك الحديد وينصب هذا التأمين على تعويض أصحاب البضائع عن الخسائر التي تلحق ببضاعتهم بسبب تعرضها لأخطار مؤمن ضدها أثناء النقل أو الشحن، أما أنواع الوثائق التي يوفرها هذا النوع من التأمين فقد أعتمد نموذج وثيقة للتأمين البحري وضعه مجمع مكتتبي التأمين البحري في لندن ويطلق على الوثيقة تسمية (MAR) وتضاف لهذه الوثيقة مجموعات شروط توفر أغطية تأمين لكافة أنواع التأمين البحري وهي ثلاث مجموعات:

- مجموعة شروط معهدية توفر غطاء وحماية تأمينية ضد أخطار النقل.
- مجموعة شروط توفر حماية تأمينية ضد أخطار الحرب.
- مجموعة شروط معهدية توفر غطاء تأميني ضد أخطار الإضرابات.

تأمين الحريق:

يوفر هذا النوع من التأمين حماية لتعويض الخسائر، والأضرار التي تلحق بالممتلكات المنقولة (المحتويات) وغير المنقولة (المصانع، المكاتب التجارية، دور السكن) والناجمة من خطر الحريق، ويمكن توسيع التغطية لتشمل أنواع أخرى من الأخطار، مثل:

- السرقة.
- الانفجار.
- سقوط الطائرات.
- العواصف، الزوابع والفيضانات.
- الزلازل الأرضية.
- الشغب والإضرابات والأذى العمدي.
- الأضرار الناجمة عن صدم المركبات.

- الانهيار.
- الإضرابات والاضطرابات.
- الصدم.
- الخسائر التبعية (خسارة الأرباح).

تأمين السيارات:

- التامين الإلزامي (المسؤولية المدنية تجاه الغير):

ويشمل تأمين المسؤولية الناشئة عن استعمال المركبة استعمالاً يتطلب المساءلة القانونية للسائق/ المؤمن له وذلك بما يتسببه من أضرار للغير من إصابات جسدية أو أضرار مادية.

- التأمين الشامل (الفقد والتلف والمسؤولية المدنية تجاه الغير):

الحصول على هذا النوع من الشركات مباشرة ويتضمن العقد وثيقتين تخضع وثيقة التأمين الإلزامي فيه إلى شروط وأحكام نظام التأمين الإلزامي وفقاً للنظام والأسعار المقررة بموجبه ووثيقة التأمين التكميلي فيه تخضع إلى شروط وثيقة التأمين الصادرة عن الشركة وبالأسعار التي تقررها ، ويمكن الإضافة على الغطاء الأساسي ملحق لتغطية خطر الحوادث الشخصية للسائق والركاب بحدود مسؤولية يتفق عليها ويقسط إضافي يناسبها.

تأمينات الحوادث العامة:

وأهم أنواع هذا التأمين التي تزاولها شركات التأمين في السوق العربي:

- تأمين السرقة.
- تأمين المسؤولية العامة.
- تأمين النقد أثناء النقل من البنك إلى العملاء.
- تأمين ضمان خيانة الأمانة.
- وثيقة التأمين البنكية الشاملة وتوفر غطاء شامل للعمليات البنكية.
- تأمين المسؤولية المهنية.

- تأمين كسر الزجاج.
- غطاء تعويض العمال.
- تأمين المواشي.

التأمين الهندسي:

يوفر هذا النوع من التأمين أغطية واسعة من الحماية للأعمال المدنية ونصب المواقع والمكائن، ومن أنواع الوثائق التي توفرها شركات التأمين في الأردن:

- وثيقة تأمين كافة أخطار المقاولين مصممة بشكل يناسب تلبية كافة الاحتياجات والمتطلبات لتوفير حماية للمقاولين: من اليوم الأول لبدء العمل وتوريد المواد إلى الموقع لحين انتهاء مدة الوثيقة أو اكتمال المشروع وتسليمه، أيهما يحدث أولاً.
- وثيقة تأمين كافة أخطار النصب.
- تأمين عطب المكائن.
- تأمين انفجار البويلرات.
- تأمين أجهزة الكمبيوتر.

تأمين الحياة:

يعد الرومان أول من عرفوا التأمين على الحياة، وأول وثيقة تم إصدارها كانت عام 1653م ومع تقدم التكنولوجيا تطور التأمين على الحياة وخاصة في ظل ظهور الإحصائيات الحديثة مثل الحسابات الاكتوارية.

يوفر هذا النوع من التأمين بأشكاله المتعددة ضمان مالي إلى الأفراد عند وقوع خطر الوفاة في سن مبكرة أو الوصول إلى سن الشيخوخة وتعرض الدخل إلى النقص كما يوفر ضمان مالي للفرد في حالة البقاء على قيد الحياة لسن معينة وللورثة في حالة وفاة معيلهم وتتيح الوثائق ذات النوع الادخاري حصول الأفراد على قروض لمواجهة التزاماتهم المختلفة بضمان الوثائق ومن أهم أنواعه التأمين المؤقت، المختلط، الحوادث الشخصية، تغطية العجز.

التأمين الصحي:

يتوفر هذا النوع من التأمين على صورتين:

- التأمين الصحي الفردي: يمنح للأفراد وعائلاتهم وبعقود منفصلة.
- التأمين الصحي الجماعي: يمنح لموظفي المؤسسات والهيئات والشركات والنقابات وبصفة عقد جماعي واحد.

يقدم التأمين الصحي إلى المؤمن له منافع وخدمات العناية الطبية وما يتعلق بها من نفقات وذلك بموجب نطاق التغطيات المتفق عليها والتي تكون بالأشكال التالية:

- التغطية داخل المستشفى وتشمل أجور الإقامة والأطباء والجراحة والحالات الطارئة.
- تغطيات العلاج خارج المستشفى وتشمل زيارة الطبيب والأدوية والفحوصات.
- التغطية الشاملة وتشمل نفقات المعالجة داخل وخارج المستشفى.

تأمين المؤمن:

إن تأمين المؤمن عبارة عن الكلمة المتداولة وهي إعادة التأمين، فإعادة التأمين أو تأمين المؤمن ما هو إلا تغطية المؤمن مغطي الخطر بالاشتراك مع شركة تأمين أخرى.

التشريعات العربية لعقد التأمين:

1- القانون المدني المصري المادة (747) هو: "عقد يلزم شركة التأمين بمقتضاه أن تؤدي إلى المؤمن عليه أو المستفيد الذي عقد التأمين لصالحه مبلغاً من المال أو أي عوض مالي آخر، في حالة وقوع الحادث وتحقق الخطر المبين في العقد سواء كان الخطر المتفق عليه في العقد أو نصت عليه القوانين، وذلك نظير قسط أو أي دفعة مالية أخرى يؤديها المؤمن عليه لشركة التأمين".
2- القانون المدني العراقي المادة (983) هو: "عقد يلتزم المؤمن أن يؤدي إلى المؤمن له أو إلى المستفيد مبلغاً من المال أو إيراداً مرتباً، أو أي عوض مالي

آخر في حالة وقوع الحادث المؤمن ضده، وذلك في مقابل أقساط أو أي دفعة مالية أخرى يؤديها المؤمن له للمؤمن".

3- قانون الموجبات والعقود اللبناني المادة(950) هو "عقد بمقتضاه يلتزم شخص يقال له الضامن ببعض الموجبات عند نزول بعض الطوارئ بشخص المضمون له أو بأمواله مقابل دفع بدل يسمى القسط أو الفريضة".

4- القانون المدني الأردني المادة (920) هو: "عقد يلتزم به المؤمن أن يؤدي إلى المؤمن له، أو إلى المستفيد الذي اشترط التأمين لصالحه مبلغاً من المال، أو إيراداً مرتباً، أو أي عوض مالي أخر في حاله وقوع الحادث المؤمن ضده، أو تحقق الخطر المبين في العقد، وذلك مقابل مبلغ محدد أو أقساط دورية يؤديها المؤمن له إلى المؤمن".

الشروط التي يجب توفرها في موضوع التأمين لكي يكون قابلاً للتأمين:

- شروط فنية:

1- أن تكون الأخطار المغطاة موزعة.

2- انه عند تحقق الخطر يمكن قياس وإحصاء الضرر.

- شروط اقتصادية:

1- أن لا يكون احتمال تحقق الخطر 100٪

2- أن لا يكون احتمال تحقق الخطر 0٪

3- توفر عدد من كاف من موضوع التأمين.

- مبادئ قانونية:

1- مبدأ منتهى حسن النية: إن في جميع العقود يجب أن يكون المتعاقدين على علم ودراية بالشروط والأحكام الواردة في العقد، ولكن في عقود التأمين يكون الاعتماد على مصداقية المؤمن عليه في ذكر جميع الحقائق المتعلقة بموضوع التامين.

2- مبدأ السبب القريب.

3- مبدأ المشاركة.

4- مبدأ التعويض.

5- مبدأ المصلحة التأمينية[1].

تبادل آجل- عقود يتم المتاجرة فيها:

Futures Exchange-Traded Contracts

هناك اتفاقيات بين الشركات لتوصيل (أو يسترد توصيل) كمية معيارية من شيء ما في تاريخ محدد بسعر محدد مسبقاً، التعاقدات الآجلة قائمة في العملات وودائع سوق المال والسندات والأسهم والسلع، يتم التعامل فيها بتبادل مع شركة التسوية لضمان التعاقد، وأكثر من ذلك، وتتم الصفقة على أساس سوق لسوق.

تباين السعر: Spread

الفرق بين سعر الطلب وسعر العرض.

تثبيت: Fixing

وسيلة لتحديد الأسعار بشكل طبيعي بإيجاد سعر يشكل توازن بين المشترين والبائعين، مثل هذه العملية تحدث مرة أو مرتين يومياً في أوقات محددة، استخدم بواسطة بعض العملات بشكل خاص لتكوين أسعار سياحية يستخدم النظام أيضاً في سوق السبائك النفيسة بلندن.

تجارة الجملة: Wholesale Trade

هو قيمة دولار المبيعات للموجودات، المتوفر بيد التجار وبائعي الجملة، وهو أحد مكونات موجودات العمل.

يحتاج المستثمرون لمراقبة الاقتصاد بدقة وعناية لأنه بالعادة يملي عليهم ما ستؤدي عليه بعض استثماراتهم من الأمور المختلفة كتجارة الجملة، سوق الأسهم

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

المالية تحب رؤية نمو اقتصادي سليم وسريع لما يؤديه من أرباح كبيرة للشركات، بينما يفضل سوق السندات معدل أبطأ في النمو الذي لن يؤدي إلى ضغوط تضخمية، ومن هنا نرى أن بيانات الجرد والبيع بالجملة تعطي المستثمر فرصة للنظر تحت سطح الاقتصاد الاستهلاكي المرئي، فالنشاط في مستوى البيع بالجملة يمكن أن يكون بادرة جيدة لاتجاهات المستهلك، وبشكل خاص بالنظر لنسبة الموجودات إلى المبيعات، من خلال ذلك يستطيع المستثمر رؤية كيفية حدوث نمو سريع في الإنتاج في الأشهر القليلة القادمة، على سبيل المثال إذا تخلف نمو الجرد عن نمو المبيعات عندها سيقوم المنتجون بزيادة الإنتاج خشية من حدوث نقص في مخزون المنتجات، أما إذا حدث تراكم جرد غير مقصود (المبيعات لم تقارب التوقعات) سيقوم المنتجون بتهدئة الإنتاج خشية من تراكمه في المخازن، وعلى هذا المنحى تكون بيانات الجرد مهمة وقيّمة وتعطي المستثمرين أداة تقدمية لتتبع الاقتصاد.

التجارة الدولية : International Trade

تقيس التجارة الدولية الاختلاف بين استيرادات وصادرات كلتا السلع والخدمات الملموسة، فمستوى رصيد التجارة الدولية، بالإضافة إلى التغييرات في الصادرات والاستيرادات، يشيران إلى الاتجاهات في التجارة الخارجية.

التغييرات في مستوى الاستيرادات والصادرات، سويّة مع الاختلاف بين الاثنان (الميزان التجاري) يشكلان مقياس ثمين من الاتجاهات الاقتصادية هنا وفي الخارج، هذه البيانات تستطيع التأثير مباشرة على كلّ الأسواق المالية، وخاصة على قيمة تبادل عملات الدولار.

تشير الاستيرادات إلى الخارج على طلب للسلع والخدمات الأجنبية في الولايات المتحدة، وأما الصادرات فتشير على الطلب للسلع الأمريكية في البلدان الأجنبية والخارج، ويمكن أن يكون الدولار حساساً جداً للتغيير في العجز التجاري المزمن مدار من قبل الولايات المتحدة، منذ أن يخلق هذا عدم التوازن التجاري طلب أعظم للعملات الأجنبية، إن سوق السندات حساس أيضاً إلى خطر استيراد التضخم.

يعطي هذا التقرير تفصيلاً عن التجارة الأمريكية مع البلدان الرئيسية أيضاً، لذا هو يمكن أن يكون تعليمي للمستثمرين الذين يهتمون بالتنويع عالمياً.

على سبيل المثال، اتجاه الصادرات المتسارعة إلى بلاد معيّنة قد تشير إلى القوة وفرص الاستثمار الاقتصادية في تلك البلاد.

تجدد : Rollover

عندما تُرحل تسوية صفقة لتاريخ استحقاق آخر اعتماداً على الفارق في سعر الفائدة بين العملتين، على سبيل المثال، اليوم التالي.

تجزئة الأسهم : Share split

وينتج عنه زيادة عدد الأسهم المكونة لرأس المال دون أن يصبح ذلك زيادة في حقوق الملكية، وهو ما ينجم عنه انخفاض في القيمة السوقية للسهم.

مثال: إذا قررت شركة ما تجزئة الأسهم بنسبة 1:2 وإذا كان عدد الأسهم قبل التجزئة 1,000,000 سهم وسعر السهم قبل التجزئة 100 دينار فسيصبح عدد الأسهم بعد التجزئة 2,000,000 سهم وسعر السهم بعد التجزئة 50 دينار[1].

تحديد قيمة المراكز بموجب السوق : mark to market

هي الطريقة التي يتم بموجبها تقييم المراكز المفتوحة للعميل حسب سعر السوق في وقت محدد من كل يوم عمل.

التحليل الأساسي : Fundamental Analysis

دراسة لتحركات السوق قائمة على مبدأ "الأسباب والنتائج" وذلك بناء على عدة عوامل تختص بالأخبار والأحداث العالمية السياسية والتجارية.

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:

http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

ويعتمد هذا التحليل على العوامل الاقتصادية والسياسية، ويتضمن تحليل الشركة من حيث الأصول، الربحية، الإدارة... الخ بالإضافة إلى تحليل القطاع الذي تنتمي إليه الشركة وأيضاً يتضمن التحليل الأساسي أخذ المؤشرات الاقتصادية في الاعتبار مثل إجمالي الناتج المحلي، أسعار الفائدة، معدلات البطالة والمدخرات... الخ، من خلال البحث في البيانات المالية وكشوف الميزانية للشركة بهدف التنبؤ بالتحركات المستقبلية لأسهمها، ومن بين المؤشرات التي يقوم خبراء التحليل الأساسي بدراستها السجلات السابقة لأصول الشركات والعوائد والمبيعات والمنتجات والإدارة والأسواق وذلك بهدف التنبؤ بالمتغيرات المستقبلية، ومن خلال تقييم الفرص المستقبلية لشركة ما، يستطيع خبراء التحليل الأساسي تقييم ما إذا كانت الورقة المالية أعلى أو اقل من قيمتها الحقيقية.

التحليل الفني: Technical Analysis

التحليل الفني هو دراسة الاتجاه الماضي لسعر السهم وكمية تداوله، لمحاولة التنبؤ باتجاهه المستقبلي ويتم استخدام برامج مختصة في تحويل تغيرات الأسعار إلى مخططات بيانية تربط السعر بالزمن.

أو هو دراسة حركة أسعار الأسهم، حجم التداول واتجاهات السوق الماضية لتوقع اتجاهات الأسعار وكمية العرض والطلب في المستقبل.

أو هو البحث في عروض وطلبات الأوراق المالية بناء على دراسات المتغيرات في حجم التداول والسعر، والتحليل الفني لا يأخذ في الاعتبار البيانات المالية للشركة، ويعتمد خبراء التحليل الفني في تحليلاتهم على تحركات السعر وحجم التداول.

ويستعمل التحليل الفني بشكل واسع بين المتداولين ومحترفي المضاربة، وهو فن وليس علم كما يظن البعض، ولكن عيب هذا الفن انه يعتمد على التوقعات ويرجع البعض انتشار التحليل الفني إلى سهولة تعلمه.

وتساعد المخططات البيانية المتداولين في اختيار نقاط الشراء المناسبة،

ونقاط البيع أو الهروب، فمن المناسب لمتداول الأسهم أن يشتري السهم بـ أخفض سعر ممكن ويبيعه بأعلى سعر ممكن، ومن خلال المخطط البياني يسعى المتداولون إلى شراء الأسهم في أقرب مكان إلى قاع المخطط البياني وبيعها في أعلى نقطة ممكنة من ذلك المخطط، ثم معاودة الشراء في السعر المنخفض ثانية والبيع عند الأسعار الأعلى.. وهكذا أعلى حد زعمهم.

لذلك فلا يهتم التحليل الفني عموماً بأداء الشركة أو أرباحها، فالمتداولون إنما يعتمدون على التحليل الفني للعثور على أنماط محددة، منها ما يسمى: خطوط الدعم والمقاومة، والمثلثات، والقيعان المزدوجة، والقمم المزدوجة، والرأس والكتفين وغيرها، وهذه الأنماط تعد مؤشرات تنبه المتداول إلى مرور السهم بمنطقة سعرية حرجة، تؤدي غالباً إلى تغير في الاتجاه.

كما يعتمد المتداولون على معدلات التحرك الوسطية، والمؤشرات التقنية مثل RSI ،MACD..... وموجات اليوت وقمم وقيعان.

- التحليل التقني:

التحليل التقني أو التحليل الفني للأسواق المالية Technical Analysis: هو علم وفن، يستهدف دراسة وفحص الأشكال البيانية- التي تحتوي على جميع المعلومات الخاصة بالتداول (أسعار وأحجام وتاريخ التداول)، وذلك في محاولة استنتاج مبكر لاتجاه الأسعار في المستقبل، من خلال المعلومات التي يقدمها الشكل البياني، ويسمى أتباع هذا الأسلوب من التحليل بالفنيين (Technicians) أو البيانيين (Chartists).

يركز المحلل الفني بشكل رئيسي على حركة السوق (السعر الحالي، ومسار أو اتجاه السعر في الماضي)، لمحاولة اكتشاف نمط أو قانون لهذا التغير يساعد في توقع ما سيكون عليه السعر في المستقبل، ومحاولة التنبؤ باتجاه السعر المستقبلي لا تستهدف فقط تحقيق الأرباح، وإنما وضع سياسات تداول كفيلة بتقليل

مخاطر السوق، وتقوم فلسفة التحليل الفني على الأسس التالية:

- القيمة السوقية للسهم تتحدد على أساس قوى العرض والطلب.
- تحكم العرض والطلب عوامل متعددة، بعضها رشيد والبعض الآخر غير رشيد.
- يعطي السوق وزنًا لكل متغير من المتغيرات التي تحكم العرض والطلب.
- تميل أسعار الأسهم إلى الاستمرار في اتجاه معين ولفترة طويلة.
- التغير في اتجاه أسعار الأسهم يرجع في الأساس إلى تغير في العلاقة بين الطلب والعرض.

- التحليل الفني:

التحليل الفني هو أحد الطرق الأكثر شيوعا واستخداماً في الأسواق المالية في تحديد الاتجاه وكذلك نقاط الدخول والخروج وكذلك استخدامه في صنع استراتيجيات وأنظمة متاجرة، تعريف التحليل الفني: هو فن ترجيح الدليل على انعكاس الاتجاه والاستفادة من هذا الاتجاه حتى يثبت العكس.

أسس التحليل الفني:

1- قوى العرض والطلب هي الوحيدة المسؤولة عن تحديد الاتجاه.
2- الاتجاه ما أن وجد فانه يميل إلى الاستمرار حتى يثبت العكس.
3- التاريخ يعيد نفسه.

تعتبر نقاط وقف الخسائر "بأنواعها المختلفة" واحدة من المزايا التي ينفرد به التحليل الفني عن الوسائل الأخرى في سوق الأوراق المالية، وذلك بما تحمله هذه الوسيلة من خلال إستراتيجية إدارة الأموال money management من فائدة كبيرة تساعد المستثمر على حماية رأس ماله من مخاطر السوق ومحاولة تقليل تلك المخاطر بقدر ما يمكن[1].

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

تحليل النظم (مالية): Business analysis

تحليل النظم في عالم المال والأعمال Business analysis وظيفة تحليل النظم هي البحث والتخطيط واختيار النظم التي يتطلبه احتياجات هيئة مالية محددة[1].

التحويل المصرفي: Wired Funds Transfer

إيداع أو سحب الأموال عن طريق البنوك أو المؤسسات المالية الأخرى، وعادةً يتم تنفيذه بنفس اليوم وتعتبر أسرع وسيلة لتحويل الأموال من بلد لآخر.

تخصيص الأموال: Asset allocation

تخصيص الأموال أو تقسيم الموجودات Asset allocation هو التقسيم الذي يختاره الشخص المستثمر لاستثمار أمواله في عدة فرص استثمارية، أو بمعنى آخر التقسيم الذي يختاره المستثمر لاستثمار ماله بين أسهم وسندات، وعقارات، ويعتبر من السياسة المالية للمستثمر البحث عن توزيع مناسب لأمواله من بين أنواع الاستثمارية متاحة بحيث تؤتي له بأكبر عائد، مع تفادي بقدر الإمكان المجازفة حتى لا تضيع أمواله أو جزء منها.

الاتجاه الاستثماري:

يعتمد تخصيص أموال الاستثمارية على حقيقة أنه من الصعب التنبؤ بأي من الاستثمارات سوف يحقق أحسن ربح في آخر السنة أو في آخر فترة معينة قد تكون سنوات، وعلى الرغم من أن أحد لاستثمارات قد يبدو مغرياً، إلا أن تقسيم المال على عدة أنواع للاستثمار تحد من مجازفة الخسارة الكبيرة، ولا تسير أنواع الاستثمارات العديدة متوافقة بعضها ببعض، فبعضها يحقق نتائج جيدة، وبعضها يتعرض

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

للخسارة، وعملية تقسيم المال بين عدة استثمارات متنوعة تقلل من احتمال فقد المال بأكمله، إذا ما جازف الشخص ووضع كل ماله في استثمار واحد، فتقسيم مال المستثمر هي الطريقة التي تلبي أغراضه من حيث تقليل احتمال الخسارة والعائد الذي يرجوه، وعلى ذلك، فالتعددية في اختيار الأنواع الاستثمارية للمال هو الطريق السليم في مجال تشغيل الأموال.

أمثلة لأنواع الاستثمارات:

- ادخار المال، مثل شهادات التوفير.
- سندات ومنها الحكومي الوطني والحكومي الأجنبي، ومنها للشركات الخاصة طويلة الأجل.
- عقارات.
- عملات أجنبية.
- ثروات مواد طبيعية.
- مجوهرات.
- أعمال فنية.
- شركات ائتمانية عقارية.
- استثمارات عالمية في الدول الناشئة emerging markets[1].

التخطيط الإستراتيجي : Strategic Planning

التخطيط الذي يركز على الأهداف والغايات بعيدة المدى.

تخفيض قيمة : Devaluation

تعديل مقصود لتخفيض عملة ضد أطرافها المحددة أو خطوط تذبذب العملة الذي يتصاحب عادة مع إعلان رسمي.

(1) المصدر السابق.

التخلف الاقتصادي: Underdevelopment

يعود تاريخ استخدام مفهومي التخلف والتنمية إلى ما بعد الحرب العالمية الثانية، فقد كانا يعبران، في البدء، عن لحظتين تاريخيتين في سيرورة تطور كل تشكيلة اقتصادية اجتماعية، ثم صارا يعبران، من بداية الستينات، وتحت تأثير التيار الإنتقادي الصاعد، عن تأثيرين متناقضين للرأسمالية، بوصفها نظاماً عالمياً، يتسبب تطور "مركزها" في تخلف "محيطها"، ويعود لهذا التيار الانتقادي الذي برز تعبيراً عن النزعة "العالمثالثية" التي غلبت بعد انتصار الثورة الكوبية، الفضل في إدخال التناقض إلى مفهوم التخلف، إذ تعامل منظرو هذا التيار مع ظاهرة التخلف، ليس بوصفها إمكانية فحسب، وإنما بوصفها، في الأساس، واقعاً معاشاً، وسيرورة تنجم عن الروابط القائمة بين البلدان المتطورة والبلدان المتخلفة، إذ أن تطوّر بعضها لا يمكن أن يتم من دون تخلف الآخرين.

وكانت المقاربة الأكثر شيوعاً للتخلف تقوم، في الماضي، على أساس تمثيل "التخلف" ب- "الفقر" بوجه عام، وذلك اعتماداً على مؤشرات جزئية كالتغذية والصحة والأمية وعدد الوفيات، أو على مؤشر تأليفي، هو متوسط دخل الفرد.

ومع أن طريقة تحديد ظاهرة اقتصادية اجتماعية معقدة، مثل ظاهرة التخلف، بوساطة المؤشرات الإحصائية يقود غالباً إلى نتائج سطحية، تعني قياس التخلف على أساس المؤشرات الإحصائية متبعاً لدى بعض الاقتصاديين.

وفي أواخر الأربعينات، وعلى أساس تحديد التخلف بأرقام المؤشرات الإحصائية، قامت المقاربة المعتمدة على فكرة "الحلقة المفرغة" التي فسّرت التخلف بالتخلف، بإرجاع الظاهرة إلى عوامل مترابطة ينجم أحدها عن الآخر، إذ ينجم التخلف عن نقص في الادخار الذي ينجم عن مستوى الدخل المنخفض، المشروط بإنتاجية عمل غير كافية، وهكذا دواليك.

وقامت مقاربات للتخلف على أساس التفسير الاجتماعي للظاهرة، إذ رأى أنصار هذا التفسير أن كوابح التنمية في مجتمعات "العالم الثالث" تكمن، أساساً،

في المؤسسات الاجتماعية وفي طرق التفكير والعادات الغالبة في المجتمع، أي في البنية الاجتماعية والعقلية للسكان.

كما قامت مقاربات للتخلف على أساس التفسير التاريخي، من أبرزها مقاربة ووروستو، الذي أشار إلى وجود خمس مراحل، يمر بها كل مجتمع من المجتمعات، في إطار عملية تطوّرية واحدة ومتسقة، والتخلف يمثل المرحلة الأولى وهي مرحلة المجتمع التقليدي.

ويمكن تلمس ثلاثة اتجاهات في تفسير السمات البنيوية الشاذة للتخلف وهي:

1- الاتجاه الماركسي الذي ينسب، على أساس النظر إلى الامبريالية بصفتها مرحلة تاريخية في تطور الرأسمالية، إلى العوامل الخارجية العالمية، دوراً حاسماً في تكوين البنية الحالية للبلدان المتخلفة.
2- الاتجاه الذي يؤكد دور العوامل الخارجية، ولكن من دون أن يحلل منبعها التاريخي والاجتماعي، ومن دون انتقاد الأثر الاستعماري والتقسيم الرأسمالي العالمي للعمل، بنقد منبعهما أي النظام الرأسمالي العالمي.
3- الاتجاه الذي ينظر إلى بعض العوامل الخارجية بوصفها من عوامل التخلف، ولكن من دون أن يعطي هذه العوامل الأهمية الحاسمة، بل يُرجع دور العوامل الخارجية وتأثيرها السلبيين إلى عوامل داخلية صرفة.

وفي الواقع كان التخلف مرتبطاً أصلاً بظهور النظام الرأسمالي ومعه الاستعمار، فقد أدى ذلك إلى تقسيم دولي للعمل تخصصت بموجبه المستعمرات بإنتاج المواد الأولية ذات القيمة المضافة المتدنية، وتخصصت الدول الرأسمالية الاستعمارية بإنتاج المواد الصناعية ذات القيمة المضافة المرتفعة، فتراكمت الثروة في الدول الصناعية المتقدمة، وتجمع الفقر في المستعمرات المتخلفة، وتوضعت بذلك أسس التبعية الاقتصادية للبلدان المتخلفة حيال الدول المتقدمة.

وعلى الرغم من انحسار ظاهرة الاستعمار بعد الحرب العالمية الثانية، فقد ظلت البلدان المستقلة حديثاً (المتخلفة) تعاني أنواعاً من التبعية التجارية والمالية

والتقنية.

تتسم البلدان المتخلفة بعدد من السمات أبرزها:

- على الصعيد الاقتصادي: تدني دخل الفرد، واشتغال نسبة كبيرة من السكان في الزراعة، ضعف الادخار ونقص رأس المال.
- على الصعيد السكاني: ارتفاع معدل المواليد، وارتفاع معدل الوفيات، وتدني معدل الأعمار، وسوء التغذية، وتدني المستوى الصحي، وتضخم سكاني في الريف.
- وعلى الصعيد الاجتماعي والثقافي: تعليم بدائي وارتفاع نسبة الأمية، وخضوع سلوك جمهرة السكان للتقاليد، وتدني وضع المرأة، والضعف العام للفئات الوسطى.
- وعلى الصعيد التقني: تقنية متأخرة، وهبوط مستوى التقنية الزراعية.

ويُعرّف التخلف، بوجه عام، بثلاث خصائص بنيوية هي: التفاوت الكبير في التوزيع القطاعي للإنتاجية، وتفكك النظام الاقتصادي، والتبعية للخارج.

إن عدم تجانس البنى التي تنتمي إلى حقبات اقتصادية مختلفة يتجلى، في أحد مظاهره، في توزيع قطاعي شديد التفاوت للإنتاجية، ففي البلدان المتخلفة وفي غياب قوة اقتصادية ديناميكية فعالة، فإن التوزيع القطاعي للسكان النشيطين والتوزيع القطاعي للناتج يبقيان متباعدين للغاية، إذ يؤلف، سكان الريف نسبة عالية من عدد السكان تراوح بين الثلثين وأربعة الأخماس، بحسب البلدان والمناطق، في حين لا يتجاوز ناتج الزراعة عموماً خمس الناتج المحلي الإجمالي، ولذلك ظهرت في العقدين الأخيرين موجات نزوح سكانية هائلة من الريف إلى المدن، وتحول الجزء الأكبر من النازحين الريفيين في إطارها إلى "هامشيين" أو إلى مستخدمين في قطاع الخدمات في المدن، وذلك بسبب انسداد إمكانيات التطور الصناعي في "العالم الثالث"، وترتب على ذلك، تفكك الاقتصاد المتخلف، فالاقتصاد في البلدان المتطورة يؤلف كلاً متجانساً، يتكون من قطاعات مختلفة تقوم فيما بينها مبادلات "قطاعية" هامة، يكمل بعضها بعضاً ويرتبط به، أما اقتصاد البلدان المتخلفة

فيتألف من قطاعات متراصفة، ولا تقيم فيما بينها سوى مبادلات هامشية، في حين يتم القسم الأساسي من مبادلاتها مع الخارج.

وينجم عن الطابع المشوّه والمفكك للبنية الاقتصادية تشوُّه التركيب الطبقي وتفككه، إذ تعيش، إلى جانب عناصر المجتمع الرأسمالي، بقايا التشكيلات ما قبل الرأسمالية على نطاق واسع، وهو الأمر الذي يعيق تقدم الصيرورة الاجتماعية، ويبقي الحدود الفاصلة بين الطبقات والفئات الاجتماعية في البلدان المتخلفة أقل وضوحاً بكثير مما هي عليه في البلدان المتطورة.

بسبب تبعيته المتزايدة للخارج، يُعدّ الوطن العربي، على الرغم من ثرواته وإمكانياته الهائلة، من مناطق العالم المتخلفة، إذ لا يبلغ إجمالي الإنتاج الصناعي للدول العربية أكثر من 0.4 بالمائة من الإنتاج الصناعي العالمي، وما زالت الزراعة العربية أبعد ما تكون عن تلبية الاحتياجات الغذائية للمواطن العربي، وهو الأمر الذي يزيد من حدة مشكلة الأمن الغذائي، كما لا يزال الوطن العربي يعتمد اعتماداً كلياً تقريباً على الخبرة الفنية والتقنية ومعدات الإنتاج المستوردة من الدول المتطورة.

تفسير التخلف:

كان التيّار الانتقادي في مقاربة التخلف، ومن أبرز ممثليه أندريه غوندر فرانك وتشيلسو فورتادو، قد انطلق من النقد الذي كان وجهه في خمسينات القرن العشرين "بول باران" للمناهج الكنزية والتقليدية الجديدة (النيوكلاسيكية) المعنية بمشكلات التنمية الاقتصادية في الدول المستقلة حديثاً، واستند إلى أفكار هذا الاقتصادي الأمريكي بخصوص توليد الفائض الاقتصادي وامتصاصه في إطار النظام الرأسمالي العالمي، وانطلاقاً من فكرة وجود نموذج للاقتصاد العالمي يقوم على اقتصادين، أحدهما "المركز"، والآخر "المحيط"، رأى التيّار الانتقادي أن المراكز الصناعية تسيطر على الأطراف المتخلفة بمصادرة فوائضها، الناتجة من فرض التنمية الرأسمالية الموجهة للتصدير، وأن التخلف هو دوماً النتيجة الأساسية

للتغلغل الرأسمالي، وبحسب آ.غ. فرانك، فإن المركز ينتزع الفائض الاقتصادي من محيطه ويستحوذ عليه لأغراض تطوره الاقتصادي الخاص، في حين يبقى "المحيط" متخلفاً بسبب عدم قدرته على النفاذ إلى فائضه الخاص، وعليه، فإن التطور الاقتصادي (التنمية) والتخلف هما وجهان متعاكسان للعملة نفسها، وإن كلاً منهما هو التجلي المعاصر للتناقضات الداخلية في النظام الرأسمالي العالمي.

ومنذ السبعينات بدأت تظهر انتقادات كثيرة "لنظرية التخلف"، التي وضعها التيّار الانتقادي، وتتزايد القناعة في أوساط الاقتصاديين، المعنيين بدراسة مشكلات التنمية في البلدان المستقلة، بأن عملية نقل الفائض من المحيط إلى المركز لا يمكن أن تفسر غياب التنمية في البلدان التابعة، وأن التنمية ليست بالضرورة الوجه الآخر للتخلف، وأنه ما أن تعد زيادة الإنتاجية جوهر التطور الرأسمالي حتى يصبح ازدهار المركز بعيداً عن أن يكون على حساب أي طرف آخر، وقد ساعدت هذه الانتقادات على ظهور إسهامات نظرية جديدة كان من بينها إسهام الاقتصادي المصري "سمير أمين"، التي استندت إلى فكرة "التخصص غير المتكافئ"، وتتلخص في أن عملية التراكم وعملية التطور يجب تحليلها بوصفها عملية واحدة على المستوى العالمي، لأن التراكم في المركز عملية "متمحورة على الذات" ومحكومة بآليتها الداخلية الخاصة، في حين يكون التراكم في الأطراف "تابعاً" أو"خارجياً"، مقيداً بالعلاقة بين المركز والأطراف، يرى "أمين" أن الرأسمالية التي تطورت في المركز في وقت مبكر حققت سبقاً هائلاً في الإنتاجية مدة ظلت فيها الأجور متدنية، وعندما بدأت الأجور ترتفع، كان المركز قد حقق سبقاً في مجال الإنتاجية ظل كافياً لتحقيق تكاليف أقل في معظم القطاعات الصناعية، وأن الأجور، التي صارت تزيد بالتوازي مع الإنتاجية، ولدت انحداراً في معدل الربح لم يكن من الممكن التعويض عنه إلا عن طريق زيادة الاستغلال في الأطراف.

وفي الثمانينات، برزت اتجاهات جديدة كلياً في دراسة التخلف انطلقت من أن المحاولات النظرية التي ركزت على البعد الخارجي في فهم تخلف بلدان "العالم الثالث" لم تقدم إجابة واضحة عن سؤال هام هو: ما هو دور القوى المحلية في إنتاج

التخلف؟، ومع أن هذه الاتجاهات الجديدة لم تتجاهل دور العوامل الخارجية، العالمية، إلا أنها رأت أن بنى المجتمع المعني وطابع علاقاته الاجتماعية هي التي تحدد، في التحليل الأخير، شكل التأثير الخارجي ومداه، وعليه، فقد انكبّت هذه الاتجاهات على تشخيص الآليات الداخلية للتخلف والتبعية، من خلال تحليل البناء الاجتماعي للبلدان المتخلفة تحليلاً يكشف ما فيه من أشكال الاستغلال والسيطرة، وفهم طبيعة أنظمتها الاجتماعية الاقتصادية ودور الطبقات الاجتماعية المهيمنة فيها، ودراسة العلاقات الجدلية بين مختلف عناصر الكل الاجتماعي وبين أنماط الإنتاج المختلفة المتعايشة في داخله، وفي السنوات الأخيرة، أظهرت تجربة بعض البلدان الآسيوية، مثل كوريا الجنوبية وتايوان، أنه من الممكن تحقيق شكل من أشكال فك الارتباط مع "المركز" من دون أن ينتج عن ذلك نظام غير رأسمالي ولا انفكاك عن النظام الرأسمالي العالمي، وذلك على عكس ما كان يعتقد أنصار مدرسة التبعية، القدامى والمحدثون، الذين رهنوا إمكانية حدوث تنمية في بلدان "المحيط" بالدخول في قطيعة مع "المركز" والانفكاك عن النظام الرأسمالي العالمي[1].

التداول الآلي: Program Trading

هو النظام المتبع في تداول الأسهم في سوق الأوراق المالية، وتستطيع مجموعة من الشركات عمل نظام تداول خاص بها.

التداول المسبق: Front Running

عندما يقدم المستثمر طلب شراء أو بيع لضمان الحصول على الأسبقية، وهذه الطريقة تأتي بعد الحصول على أخبار ومعلومات متوقعة أو محتملة ستؤثر على سعر السهم.

---

(1) ماهر الشريف، الموسوعة العربية، المجلد السادس، ص179 (بتصرف).

التداول المفرط : Churning

التداول الزائد عن الحد في حساب المستثمر من قبل الوسيط وذلك للاستفادة من العمولات، وهذا النوع من التداول غير قانوني.

تداول بسعر السوق : At-The-Market

عملية بيع أو شراء بالسعر المتداول في السوق.

تداول دون دفع رسوم : Free Riding

طريقة تداول غير قانونية يقوم بها مستثمر لتفادى دفع التكاليف والرسوم وبهدف إجراء عملية البيع بشكل سريع وجني أرباح دون دفع مبلغ الشراء، وهذا التداول مخالف للقوانين الفيدرالية وجزاؤه تجميد حساب العميل مدة 90 يوم، ويحذر الخبراء من هذا النوع من التداول.

تداول عند سعر مقبول : Knock In

عملية يكون فيها خيار الحائز (الأوروبي) نشط عندما يصل السعر المعني النقدي لخيار له قيمة.

التداول في نفس الجلسة : Trading in the same session

يعرف نظام بيع وشراء الأوراق المالية في ذات اليوم إنه شراء الورقة المالية وبيعها خلال نفس اليوم ويقوم المستثمرون وفقاً لهذا النظام (بشراء الأوراق المالية وبيعها خلال نفس الجلسة) بهدف الاستفادة من الفروق السعرية للورقة المالية خلال نفس الجلسة وهو ما يتيح لهم:

1- تحقيق أرباح سريعة في وقت قصير.
2- يسهم في زيادة كمية وقيمة التداول على هذه الورقة المالية.

3- زيادة سيولتها.

4- يسهم في حماية المستثمرين من مخاطر تقلبات الأسعار على المدى الطويل.

تدخل: Intervention

تصرف من البنك المركزي ليؤثر في قيمة عملاته بدخوله السوق، في الهند، تدخل المصرف الاحتياطي الهندي يقتصر على الأحداث ذات التقلب المفرط.

التدخلية: Interventionism

التدخلية interventionism مقولة تدل على تدخل السلطات العامة في النشاط الاقتصادي والحياة الاجتماعية، بقصد توفير العدالة الاجتماعية بين المواطنين وتيسير النشاط الاقتصادي بغير عقبات، بما يوفر القوة الاقتصادية للدولة والرفاهية للمواطنين، التدخلية ليست وضعاً وسطاً بين الرأسمالية، باعتبار أنها (التدخلية) تقيد حرية النشاط الخاص، وبين الاشتراكية لأنها "التدخلية" تقر الملكية الخاصة لرؤوس الأموال، ولا يمكن فهم جوهر التدخلية إلا باستعراض عملية تطورها التاريخي المعقد، ومع هذا يمكن التأكيد بأن التدخلية تعبير عن رغبة المجتمع، ممثلاً بالدولة، بضبط العلاقات الاقتصادية والاجتماعية بين أعضاء المجتمع بما يحقق أكبر انسجام ممكن بينهم، ويقلل من إمكان حدوث الصراعات والتصادم، بما يوفر للمجتمع نمواً متصاعداً وقوة متزايدة.

المنظور التاريخي:

تطورت المجتمعات البشرية خلال مسيرتها من أشكال دنيا للتنظيم إلى أشكال عليا منه، وفي الوقت ذاته تغيرت أشكال السلطة من الزعامة الفردية إلى حكم الأسياد فسيطرة الإقطاعي حتى قيام الدولة العصرية، بمؤسساتها وتنظيماتها السلطوية والحقوقية والاقتصادية، ومع قيام الدولة العصرية لمست السلطات العامة ضرورة تدخلها في الحياة الاقتصادية لتأمين قوة الدولة في علاقاتها

الخارجية (التجارية)، إضافة إلى تدخلها في الحياة الاجتماعية (لضبط حركة التناقضات في المجتمع)، في البداية تركزت التدخلية في النشاط الاقتصادي لتوفير نمو أفضل للقوى الإنتاجية في المجتمع وحماية النشاط الاقتصادي من منافسة الخارج من جهة وتأمين تفوق السلع الوطنية على مثيلاتها في الخارج من جهة أخرى.

بلغت التدخلية الاقتصادية ذروتها في القرن السابع عشر مع سيطرة التجاريين Mercantilists في كل الدول الأوروبية العصرية، إذ فُرض قيود عديدة على النشاط الاقتصادي لتأمين تحقيق ميزان تجاري رابح وزيادة تجميع النقود الثمينة (الذهب والفضة)، إضافة إلى تحقيق مزيد من القوة الاقتصادية والعسكرية للدولة.

تركز تدخل الدولة في ظل سيطرة التجاريين في كل أوروبا على وضع قواعد لتنظيم الإنتاج، فرض تدابير الحماية الجمركية، فرض رسوم عالية على الواردات من المواد المصنوعة وإعفاء المواد الأولية منها، وعلى العكس من ذلك فرضت رسوم عالية على تصدير المواد الأولية وأعفيت الصادرات الصناعية من أي رسوم، بل أحياناً كانت تستفيد من مساعدات الدعم.

وعرفت التدخلية تراجعاً ملحوظاً في القرن التاسع عشر مع ظهور مدرسة الحرية الاقتصادية، بزعامة آدم سميث ودافيد ريكاردو، فقد سعى مفكرو مدرسة الحرية الاقتصادية إلى بيان أهمية الحرية الاقتصادية وتوقف الدول عن التدخل في الحياة الاقتصادية في توفير أفضل الشروط لتحقيق النمو الاقتصادي ورفع فعالية النشاط، وفي الوقت الذي كان علماء الاقتصاد الإنكليز (سميث وريكاردو) وغيرهما يدافعون عن مبدأ الحرية الاقتصادية، لتمتع الاقتصاد الإنكليزي بتفوق كامل، كان علماء الاقتصاد في الدول الأوروبية الأخرى يؤكدون ضرورة التدخل الحكومي لحماية الاقتصادات الوطنية من المنافسة الخارجية، وفي القرن العشرين، ومع انتهاء تقسيم المستعمرات بين الدول الأوربية الصناعية، وبروز دول صناعية منافسة لإنكلترا، عادت الاتجاهات التدخلية للظهور وبخاصة في فترة ما بين الحربين العالميتين، ومن ثم بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية، فقد كانت فترة الإعمار ما بعد الحرب فترة عصيبة بالنسبة إلى أوروبا، مما دعا الحكومات إلى

التدخل على كل المستويات، حتى إن سنوات ما بعد الحرب العالمية الثانية شهدت توترات كبيرة في العلاقات الاقتصادية الدولية بلغت حد الحروب التجارية بين الدول الصناعية المتقدمة ذاتها، إضافة إلى تدخل الدول في الحياة الاقتصادية الداخلية تقييداً ودعماً، تنظيماً وحصراً، فرضت هذه الدول قيوداً كمية على العلاقات الخارجية، بالإضافة إلى الرسوم الجمركية العالية التي كانت تفرضها على الواردات من الخارج لحماية صناعاتها الوطنية من المنافسة، وفي السنوات الأخيرة، بعد أن تحققت للدول الصناعية المتقدمة كل شروط التفوق الاقتصادي، عادت الدعوة إلى الحرية الاقتصادية وإلى تحرير التجارة الدولية، بعد أن اتفق ممثلو الدول الصناعية على تقاسم الكعكة بتقديم تنازلات متبادلة تحمي المصالح الوطنية لكل من هذه الدول، على حساب باقي دول العالم.

التدخلية ونظرية الحرية الاقتصادية:

يتمثل جوهر نظرية الحرية الاقتصادية بأن الأفراد في سعيهم لتأمين مصالحهم، كل بمفرده، يحققون التقدم الاقتصادي في المجتمع، أكثر مما لوسعت الحكومات لتوفير هذا التقدم من خلال تدخلها في النشاط الاقتصادي، وكان آدم سميث يسمي الحرية الاقتصادية أو لعبة السوق بالعصا السحرية التي تحقق النهوض الاقتصادي، وتقوم نظرة الحرية الاقتصادية على أن تقوم الدولة بتوفير الحماية والأمن ورعاية النظام تاركة للأشخاص حرية النشاط الاقتصادي على النحو الذي يرونه مؤمناً لمصالحهم، ولكن الحرية الاقتصادية كانت دائماً مجرد شعارات مرفوعة، وحتى أنه لولا التنظيم الحكومي ما أمكن توفير الحرية الاقتصادية لأحد، فالحرية الاقتصادية تتطلب تدخلاً حكومياً في تنظيم الاقتصاد الوطني وتوفير الشروط الملائمة للنشاط الاقتصادي.

ضرورة التدخل الحكومي:

يرى بعض الاقتصاديين أن دعوة مؤسسي مدرسة الحرية الاقتصادية، وكلهم من الإنكليز، جاءت تعبيراً عن المستوى الرفيع الذي بلغه الاقتصاد

الإنكليزي، مقارناً بالاقتصادات الأخرى، إذ إن الحرية الاقتصادية توفر للاقتصاد الإنكليزي، على الهدر الذي قد تقود إليه، توفر لهذا الاقتصاد تفوقاً أكبر يعوض على إنكلترا أضعاف ما تخسره بفعل الحرية الاقتصادية (الخسارة هنا مفهوم نسبي ويعني الهدر في حالة عدم تدخل الدولة)، غير أن تطور الاقتصادات الأوروبية وانتقالها إلى مرحلة منافسة البضائع الإنكليزية دفع بالعديد من الاقتصاديين الإنكليز، وعلى رأسهم اللورد جون ماينرد كينز J.M.Keyncs، إلى القول بتدخل الدولة في تنظيم الحياة الاقتصادية لتلافي حدوث الأزمات أو للتخفيف من آثارها، إضافة إلى تنامي مظاهر التدخلية في الحياة الاقتصادية والاجتماعية عملياً في عموم دول أوروبا، جاء كتاب اللورد كينز "النظرية العامة في التشغيل والفائدة والنقود" عام 1936، ليؤسس منظومة نظرية جديدة في التدخل الحكومي، اعتماداً على منهج التحليل الكلي أو الجمعي لتحقيق هدف التشغيل الكامل، بالمحافظة على مستوى عالٍ من الاستثمار بفضل سياسة مالية تسليفية، قائمة على معدلات فائدة منخفضة وسياسة زيادة الإنفاق العام. بعد كينز، لم يعد بين الاقتصاديين المعاصرين من يردد قول مؤسس نظرية الحرية الاقتصادية "دعه يعمل دعه يمر" بل وجدت التدخلية دعاةً لها وأنصاراً في كل البلدان وفي كل مجالات الحياة، وخاصة بعد الحرب العالمية الثانية، وحتى المؤسسات الخاصة (القطاع الخاص) الذي كان يرى في تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية شراً مستطيراً، تغير موقفه كثيراً بعد الأزمة الاقتصادية الكبرى 1929- 1933، وصار يدعو إلى تدخل الدولة للتخفيف من الصعوبات التي تواجهها الشركات الرأسمالية الخاصة، وصارت مقولات مثل المعونات، شراء المؤسسات، تثبيت الأسعار، الاتفاقيات المفروضة والمنافسة المحدودة مطالب تتكرر على ألسنة رجال الأعمال وفي مذكرات منظماتهم الموجهة للدولة، في الوقت الراهن لا توجد دولة واحدة في العالم، وخاصة تلك التي تقول باقتصاد السوق وبالحرية الاقتصادية إلا وهي تلجأ إلى إجراءات تدخلية اقتصادية واجتماعية عديدة لحماية الوحدة الوطنية من الهزات والثورات من ناحية، وتوفير المقومات الأساسية لتحقيق النمو الاقتصادي من ناحية أخرى، أما في دول الاقتصاد الموجه وفي دول التخطيط

الاقتصادي فإن التدخلية هي الأساس، وفي إطار التوجيه والتخطيط الاقتصادي، ترسم حدود الحرية الاقتصادية، بما لا يتعارض مع الصالح العام، كل أولئك يشير إلى توسع متزايد في دور الدولة الاقتصادي برضا ودعوات من رجال الأعمال ومنظماتهم.

توسع دور الدولة الاقتصادي:

منذ نشأة الدولة العصرية وممارستها سيادتها في حدود سياسية معينة، أثرت تأثيراً ملحوظاً في النشاط الاقتصادي، سواء لحماية اقتصادها الوطني من المنافسة الخارجية أو لإيجاد مجموعة الشروط الملائمة لنمو هذا الاقتصاد بوتائر عالية، ولكن دور الدولة الاقتصادي كان دائماً يتوسع مع بروز النزعات القومية وصدام المصالح فيما بين الدول القومية، لكن تدخل الدولة في الاقتصاد شهد تغيراً كبيراً مع بروز فكرة الاقتصاد المدبّر (الموجه)، أو فكرة التخطيط الاقتصادي، ففي فرنسا مثلاً منذ عام 1946 تجمع ممثلو المؤسسات الخاصة وفيما بعد ممثلو النقابات مع ممثلي الحكومة والإدارات العامة في لجان التحديث، لإعداد خطة عامة للاقتصاد الوطني، ثم امتد التعاون لتنفيذ هذه الخطة على أساس التزامات متبادلة بين الشركات الخاصة والإدارة الحكومية (مساعدات حكومية، موافقة المؤسسات الخاصة على شروط محددة، وغير ذلك) ومثل هذا الاتجاه بدا في كل الدول الصناعية المتقدمة، وخاصة في مجال تنشيط التقدم التقني ومعالجة القضايا الاجتماعية، في فرنسا مثلاً أعلنت حكومة "آلان جوبيه" إعفاءات ضريبية وإعانات مالية لتشجيع إقامة المشروعات في المناطق الأقل نمواً والتي تعاني معدلات بطالة مرتفعة، وفي كل الدول الأوروبية صارت برامج البحث والتنمية جزءاً مكملاً لنشاط المؤسسات الحكومية، كما صار الإنفاق العسكري أحد العوامل الرئيسة في تحسين المستوى التقني، ورفع معدل الكفاية الإنتاجية في المشروعات العامة والخاصة على السواء.

إضافة إلى ذلك، تشجع حكومات الدول المتقدمة تركُّز الشركات

واندماجها بعضها مع البعض الآخر من أجل مواجهة المنافسة الخارجية، كما توقع هذه الحكومات مع بعض المشروعات الخاصة "عقوداً للتنمية" في مجال المعلوماتية والإلكترونيات، تقدم الحكومات بموجبها مساعدات مالية للشركات مقابل تحقيق إنجازات معينة في مجال زيادة الإنتاج رفع مستوى التركز في الشركات، إضافة إلى المساهمة في معالجة بعض المسائل الاجتماعية (زيادة فرص العمل، رفع مستوى التأهيل والتدريب، زيادة مخصصات البحث العلمي، وغير ذلك).

تطورت التدخلية من مجرد تولي الحكومات حماية الجانب الاجتماعي إلى مشاركتها في تدبير الاقتصاد (التوجيه الاقتصادي)، ومن الاقتصاد المدبر (الموجه) إلى الاقتصاد التعاقدي بين مؤسسات الدولة والمشروعات الخاصة، والتدخلية في تطورها شملت جوانب اجتماعية واقتصادية في توسع مستمر، مع رفع شعارات الحرية الاقتصادية، ذلك أن ضرورات النمو الاقتصادي اقتضت مزيداً من التدخل وتوسعاً في مجالاته.

أشكال التدخل الحكومي وأنواعه:

منذ قامت الدول القومية المستقلة على بقاع محددة من الأرض، شعرت الحكومات بضرورة تدعيم دورها التدخلي في كل مناحي الحياة السياسية والاجتماعية والاقتصادية، مدفوعة بأهداف وغايات مختلفة، منها تدعيم سيادتها على الأرض، معالجة القضايا الاجتماعية، انطلاقاً من روح العدالة وتلافياً للاضطرابات الشعبية، بالإضافة إلى تدعيم مسيرة النمو الاقتصادي لضمان رفع مستوى الرفاه الاجتماعي، وقد لمست الحكومات في بعض الأحيان عجز القطاع الخاص عن القيام بالمشروعات الضرورية للاقتصاد الوطني، مما دفع هذه الحكومات لتقديم العون والحماية للمشروعات التي تراها ضرورية لحسن سير الاقتصاد الوطني، وفي كثير من الأحيان كانت الحكومات تبني المشروعات وترعاها حتى تصبح رابحة فتبيعها إلى القطاع الخاص، وفي أحيان أخرى كانت تدخل شريكاً لتوفر الضمانة لرؤوس الأموال المستثمرة، وانطلاقاً من دافع العدالة

كانت الحكومات مدفوعة بالعامل الديني، تسعى للتدخل لحماية الضعفاء اقتصادياً، ولعل أفضل سند للخلفية الدينية لتدخل الحكومات ما أقره فقهاء المسلمين في مبدأي المصالح المرسلة وسد الذرائع وإعطاء أمير المؤمنين حق التدخل في تحقيق الأمور التي يكون فيها مصلحة للمسلمين، ومنع الأمور التي قد تلحق الضرر بهم.

شمل تدخل الحكومات كل جوانب الحياة، مثل حماية العمل والضعفاء اقتصادياً، تنظيم الشؤون النقدية والمالية وشراكة القطاع الخاص:

أ- حماية العمل والضعفاء اقتصادياً: درجت معظم حكومات العالم على سن تشريعات مشددة لحماية الأطفال والنساء من شروط العمل القاسية، كما ألزمت أصحاب العمل توفير الشروط الصحية في أماكن العمل وإشراك العاملين في التأمينات الاجتماعية، لضمانهم أثناء إصابات العمل وتوفير رواتب الشيخوخة، كما سنت قوانين تحديد الحد الأدنى للأجور ودفع تعويضات البطالة، إضافة إلى توفير التأمين الصحي للعاملين، إلى جانب ذلك سعت الحكومات إلى توفير حماية أكبر لسكانها المحليين من المرض والبطالة عن العمل، إضافة إلى مساعدة الأسر كثيرة الأعداد، وتقديم المعونات النقدية أو العينية للسكان الضعفاء اقتصادياً (مثل دعم أسعار المواد التموينية الرئيسة، أو دفع تعويضات غلاء الأسعار، وحتى توزيع بعض المواد على طلاب المدارس في المناطق والأحياء الفقيرة، وخاصة في الأرياف)، ومن أجل تقريب الفروق بين الفئات الاجتماعية وتحقيق عدالة أكبر في الأعباء، تشرع الحكومات سياسات ضريبية تراوح بين الإعفاءات الضريبية من ناحية والضريبة التصاعدية على شرائح الدخل العليا من ناحية ثانية، كما تلجأ الحكومات إلى منح مزايا ضريبية في المناطق المتخلفة المكتظة بالسكان، والتي تعاني نسبة بطالة عالية، إضافة إلى ذلك تلجأ بعض الحكومات إلى فرض رسوم عالية على الثروات وعلى المواريث، وحتى إنها تلجأ أحياناً إلى التأميم بعد حد معين من الثروات المتراكمة لدى بعض الأشخاص.

ب- تنظيم الشؤون النقدية والمالية: تكفي الإشارة إلى تطور عملية إصدار النقود لنتبين مدى تطور دور الدولة في هذا المجال، فقد كانت النقود في البداية ذات قيمة ذاتية تستمدها من المعادن المصنوعة منها: الذهب والفضة، ثم ظهرت مؤسسات سك النقود الحكومية، وبعدها ظهرت مصارف الإصدار، واعتمدت على سياسات الحسم وإعادة الحسم، وسياسات القروض وغيرها، لتحقيق أهداف محددة تريدها الحكومات، وكانت النقود الورقية التي تصدرها الحكومات مرتبطة بالتغطية الذهبية، ثم صارت الحكومات تعطي للأوراق النقدية قيمتها الاسمية بصرف النظر عن تغطيتها الذهبية، وفيما بعد جاء اللورد كينز ليؤسس لنظرية الإصدار النقدي الورقي وتحرير المصارف من التغطية بإخضاع الإصدار النقدي لدوافع اقتصادية، ومثل هذا الأمر ينصرف حالياً إلى العلاقات التجارية الدولية، إذ استُبدلت قاعدة التبادل بالذهب بقاعدة التبادل بالعملات الدولية القابلة للتحويل (الدولار والجنيه الإسترليني)، وهكذا حل تدخل الدولة محل العلاقات الموضوعية في تبادل السلع بالنقود.

ج- شراكة القطاع الخاص: في بعض المجالات لا يجد القطاع الخاص إغراءات كافية لاستثمار أمواله، أو أنه يخشى عدم النجاح، لهذا تعمد الحكومات إلى مشاركة القطاع الخاص في تحمل المخاطرة، وبنفس الوقت تعمل على إشراك ممثلي القطاع الخاص في المجالس واللجان التي تشرف على النشاط الاقتصادي.

والخلاصة، فإن التدخلية ليست نظرية أو مذهباً، وإنما هي ممارسة تطبيقية تحولت مع الزمن من مجرد إجراءات تجريبية إلى تدخل منظم، قادت إليه الضرورات الاقتصادية والاجتماعية، وفي الوقت الراهن، بعد انتهاء الحرب الباردة، ظهر نوع من التدخلية لدوافع سياسية مثل فرض العقوبات الاقتصادية على بعض الدول، سواء لانتهاجها سياسات لا تتوافق مع رغبات الدول العظمى أو لارتكابها بعض الأعمال التي لا تتفق مع الأعراف الدولية، وبذلك تكون التدخلية قد خرجت إلى الصعيد العالمي، مثل فرض الولايات المتحدة الأمريكية عقوبات على الشركات

(حتى غير الأمريكية)، التي تتعامل مع دول تراها الولايات المتحدة الأمريكية خارجة على الشرعية الدولية، وفي كثير من الأحيان تكون الغاية من فرض هذه العقوبات ليس معاقبة الدول "الخارجة" على الشرعية الدولية، وإنما معاقبة شركائها التجاريين، لتوفير شروط منافسة أكبر للشركات الأمريكية، من هنا يمكن فهم موقف الاتحاد الأوروبي المعارض من التشريع الأمريكي لمعاقبة الشركات التي تتعامل مع إيران وليبيا وكوبا[1].

التدفق النقدي للسهم : Cash Flow Per Share

قياس القيمة النقدية للسهم وذلك عن طريق الموازنة المالية للشركة، فعندما يكون هناك أرباح فان التدفق النقدي للسهم يكون إيجابياً والعكس صحيح.

كما يستخدم لتحديد وقياس المرونة المالية للشركة وقوة سهمها، ونحصل عليه بإضافة صافي الدخل إلى المصاريف غير النقدية ثم نزيل منه العوائد والمصاريف الرأسمالية.

التدوير : rollover

الوضع الذي يتم فيه نقل الصفقة إلى قيمة تاريخية أخرى (Value Date) بالاستناد إلى أسعار الفائدة التفاضلية بين عملتين مشتركتين بالمتاجرة.

التراجع : Deflationary

مصطلح يستخدم لوصف تراجع أسعار السلع والخدمات والأوراق المالية، والتراجع عكس التضخم.

تراكم رأس المال : Compounding

قدرة الأصل على إنتاج فائدة تضاف بعد ذلك إلى أصل الاستثمار الأساسي مضافاً إليه العوائد، ويحقق هذا المبدأ أرباحاً كبيرة على المدى البعيد.

---

(1) مطانيوس حبيب، الموسوعة العربية، المجلد السادس، ص213 (بتصرف).

ترجيح دلتا : Delta Hedging

وسيلة تستخدم بكتبة الخيار لترجيح التعرض للمخاطرة للخيارات المكتوبة بشراء أو بيع الأداة الأساسية بالتناسب مع الدلتا.

ترحيل عجز الرسم : Carry-Over Charge

رسم التمويل المرتبط بتخزين السلع (أو تعاقدات الصرف الأجنبي) من تاريخ تسليم لآخر.

تزايد : Accrual أو accrue

تزايد أو تسجيل في المالية Accrual أو accrue هو تزايد أو تجميع الفائدة أو تزايد الاستثمار مع الزمن، كما تعني تسجيل تلك الفوائد المتتابعة مع الوقت في الحسابات أو تسجيل التزامات مالية أو أصول ليست نقدية في ميزانية عمومية، ما ينتمي إليها الحسابات المدفوعة والحسابات الداخلة والضرائب المؤجلة وتكلفة الفوائد المستقبلة غيرها.

مثال عن التسجيل:

تورد شركة منتجات إلى أحد الزبائن على أن يقوم بدفع ثمنها خلال 30 يوم من العام التجاري القادم والذي يبدأ خلال أسبوع بعد توريد المنتجات، فتعتبر الشركة هذا المبلغ من ضمن الإيرادات في بيان ميزانيتها الجارية، رغم أن المبلغ سوف يدخل خزينتها خلال العام التجاري اللاحق.

وتعتمد الحسابات الإيراد المؤجل في بيان الميزانية للعام الجاري حيث تم التعاقد على توريد المنتجات للزبون، وليس في حسابات العام التالي الذي يدخل فيه ثمن البيع خزينة الشركة.

تجمع الفائدة: تتجمع فائدة المال المستثمر في مشروع.

تسليم : Delivery

تسوية صفقة باستلام أو طرح أداة مالية أو عملة ما للبيع.

التسهيل الكمي : Quantitative Easing(QE)

التسهيل الكمي Quantitative Easing هو سياسة نقدية غير تقليدية تستخدمها البنوك المركزية لتنشيط الاقتصاد القومي عندما تصبح السياسة النقدية التقليدية غير فعالة، حيث يشتري البنك المركزي الأصول المالية لزيادة كمية الأموال المحددة مقدما في الاقتصاد، وتتميز هذه عن السياسة المعتادة أكثر لشراء أو بيع الأصول المالية بالحفاظ على معدلات الفائدة في السوق عند قيمة الهدف المحدد.

ينفذ البنك المركزي التسهيل الكمي من خلال شراء الأصول المالية من البنوك ومن شركات القطاع الخاص بالأموال الجديدة المنشأة إلكترونياً، ويزيد هذا الإجراء من الاحتياطيات الفائضة للبنوك، وكذلك يرفع أسعار الأصول المالية التي تم شرائها مما يُخفض من عائدتها.

وعادة ما تنطوي السياسة النقدية التوسعية على شراء البنك المركزي للسندات الحكومية قصيرة الأجل من أجل خفض معدلات فائدة السوق قصيرة الأجل (باستخدام مزيج من تسهيلات الإقراض الثابتة وعمليات السوق المفتوحة)، ومع ذلك، فعندما تكون معدلات الفائدة قصيرة الأجل إما عند صفر أو قريبة منه، فإن السياسة النقدية العادية لا تكون قادرة على خفض معدلات الفائدة، ثم قد تستخدم السلطات النقدية التسهيل الكمي لزيادة تنشيط الاقتصاد بشراء أصول ذات فترات استحقاق أطول فحسب من السندات الحكومية قصيرة الأجل، وبالتالي تخفيض معدلات الفائدة ذات الأجل الأطول بالإضافة على منحنى العائد.

ويمكن استخدام التسهيل الكمي للمساعدة على ضمان ألا يقل التضخم عن الهدف، وتشمل المخاطر أن السياسية أكثر فعالية من المراد في العمل مقابل

الانكماش الاقتصادي أو عدم فعاليتها بما فيه الكفاية (إذا لم تُقرض البنوك المال).

العملية:

في العادة، ينفذ البنك المركزي السياسة النقدية برفع أو خفض معدل الفائدة المستهدف من أجل معدل الفائدة بين البنوك، وعموماً، يُحقق البنك المركزي معدل الفائدة المستهدف في الأساس من خلال عمليات السوق المفتوحة، حيث يقوم البنك المركزي بشراء أو بيع السندات الحكومية قصيرة الأجل من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، وعندما يقوم البنك المركزي بصرف أو تحصيل هذه السندات، فإنه يُغيِّر مبلغ من المال في الاقتصاد، في حين أنه في الوقت ذاته يؤثر على سعر (وبالتالي على العائد) السندات الحكومية قصيرة الأجل، وهذا بدوره يؤثر على معدلات الفائدة بين البنوك.

إذا كان معدل الفائدة الاسمية عند صفر أو قريب منه للغاية، فلا يمكن للبنك المركزي أن يجعله أقل من ذلك، ويمكن أن تحدث هذه الحالة، الذي يسمى فخ السيولة، على سبيل المثال، خلال الانكماش الاقتصادي أو عندما يكون التضخم منخفض جداً، وفي هذه الحالة، فإن البنك المركزي قد يؤدي التسهيل الكمي بشراء كمية محددة مقدماً من السندات أو الأصول الأخرى من المؤسسات المالية بصرف النظر عن معدل الفائدة، والهدف من هذه السياسة هو زيادة المعروض النقدي بدلاً من خفض معدل الفائدة التي لا يمكن أن تنخفض أكثر من ذلك، وغالباً يعتبر ذلك "السبيل الوحيد الباقي" لتنشيط الاقتصاد.

ويمكن فحسب تنفيذ التسهيل الكمي، والسياسة النقدية بشكل عام، إذا سيطر البنك المركزي على العملة المستخدمة، ولا يمكن للبنوك المركزية في بلدان منطقة اليورو (دول الاتحاد الأوروبي)، على سبيل المثال، توسيع معروضها النقدي من جانب واحد، وبالتالي لا يمكنها استخدام التسهيل الكمي، وعليها بدلاً من ذلك الاعتماد على البنك المركزي الأوروبي (ECB) لضبط السياسة النقدية.

التاريخ:

في اليابان:

استخدم البنك المركزي المصطلح الياباني الأصلي لـ "التسهيل الكمي" للمرة الأولى في منشورات بنك اليابان، وقد أدعى بنك اليابان أن البنك المركزي اعتمد سياسة بهذا الاسم في 19 مارس 2001، ومع ذلك، فإن إعلان السياسة النقدية الرسمي لبنك اليابان لهذا التاريخ لم يستخدم هذا المصطلح (أو أي عبارة بها كلمة "كمي") في أياً من البيان الأصلي الياباني أو ترجمته باللغة الإنكليزية، وفي الواقع، قد أدعى بنك اليابان لسنوات، بما في ذلك أواخر شهر فبراير عام 2001، أن "التسهيل الكمي... ليس فعالاً"، ورفض استخدامه من أجل السياسة النقدية.

وشددت خطابات قيادة بنك اليابان في عام 2001 بشكل تدريجي، وباثر رجعي، على الوضع الرسمي اللاحق لبنك اليابان بان السياسة التي اعتمدها بنك اليابان في 19 مارس 2001 كانت في الواقع التسهيل الكمي، وأصبحت هذه وجهة النظر الرسمية المقررة، خصوصاً بعد تعيّن توشيهيكو فوكوي محافظاً للبنك المركزي في فبراير عام 2003، ولم يكن استخدام بنك اليابان هو أصل مصطلح "التسهيل الكمي" أو أصله الياباني (ryoteki kinyu kanwa)، فقد كان يستخدم ناقدي بنك اليابان وسياسته النقدية هذا المصطلح منذ منتصف التسعينيات.

وكان بنك اليابان يستخدم التسهيل الكمي دون جدوى لمحاربة الانكماش الاقتصادي المحلي في بدايات الألفية الثالثة، وقد حافظ بنك اليابان على معدلات الفائدة قصيرة الأجل عند صفر أو ما يقرب منه منذ عام 1999، وبالتسهيل الكمي، أغرق البنوك التجارية بالسيولة الفائضة لتشجيع الإقراض الخاص، وترك لهم كميات كبيرة من الاحتياطيات الفائضة، وبالتالي لا خطر من حدوث نقص في السيولة: وحقق بنك اليابان ذلك بشراء سندات حكومية أكثر من اللازم لضبط معدل الفائدة عند صفر، واشترى أيضاً أوراق مالية بضمان الأصول وأسهم ومدّ آجال عمليات شراء السند الإذني التجاري.

وقد تم نسب أول سجل مكتوب لعبارة ومفهوم "التسهيل الكمي" لعالم الاقتصاد الدكتور ريتشارد فيرنر، أستاذ العمليات المصرفية الدولية في كلية الإدارة بجامعة ساوثهامبتون (بالمملكة المتحدة).

وحالياً يعمل بمنصب كبير خبراء الاقتصاد في شركة جاردين فليمينج للأوراق المالية (آسيا) في طوكيو، وصاغ هذا التعبير في عام 1994 خلال العروض التقديمية لمستثمري المؤسسات في طوكيو، بل أيضاً، من بين أمور أخرى، كان في عنوان مقال تم نشره في 2 سبتمبر 1995، في صحيفة نيهون كيزاي شينبون (نيكي)، ووفقاً لكاتبه، أنه استخدم هذا المصطلح من أجل اقتراح شكل جديد لسياسة تشجيع النقدية من قبل البنك المركزي الذي لا يعتمد على تخفيض معدل الفائدة (الذي ادعى فيرنر في مقالته في نيكي أنه غير فعال)، ولا على وصف السياسة النقدية التقليدية لتوسيع المعروض النقدي (على سبيل المثال، من خلال "طباعة النقود"، أو توسيع مجموع النقود المتداولة مضاف إليها الاحتياطيات النقدية لدى البنك المركزي، أو توسيع احتياطيات البنك أو زيادة إيداع المجموع مثل M2 (السيولة المحلية الخاصة)- التي أدعى فيرنر أيضاً أن جميعها غير فعالة)، وبدلاً من ذلك، قال فيرنر، أنه كان من الضروري والكافي لتحقيق الانتعاش الاقتصادي دعم "توليد الائتمان" من خلال عدد من التدابير، كما أنه اقترح أن يقوم البنك المركزي بالشراء المباشر للأصول المتعثرة من البنوك، والإقراض المباشر للشركات والحكومة، وشراء سند الإذن التجاري، والديون الأخرى، وأدوات حقوق الملكية من الشركات، والتوقف عن إصدار سندات حكومية لتمويل متطلبات اقتراض القطاع العام، بدلاً من اقتراض الحكومة مباشرة من البنوك من خلال عقد قرض قياسي.

بعد عام 2007:

في الآونة الأخيرة، قد استخدمت الولايات المتحدة والمملكة المتحدة ومنطقة اليورو سياسات مماثلة خلال الأزمة المالية في الفترة 2007- 2010، وكانت هذه

البلدان تستخدم التسهيل الكمي في حين أن معدلات الفائدة الاسمية قصيرة الأجل الخالية من المخاطر تكون إما عند صفر أو قريبة منه، وفي الولايات المتحدة، يعتبر معدل الفائدة هذا هو معدل الأموال الاتحادية (الفيدرالية)، وفي المملكة المتحدة، يعتبر معدل الفائدة البنكية الرسمي.

وخلال ذروة الأزمة المالية في عام 2008، في الولايات المتحدة، قام الاحتياطي الاتحادي (الفيدرالي) بالتوسع في ميزانيته العمومية بشكل كبير بإضافة أصول جديدة والتزامات جديدة بدون "تطهيرها" بالخصومات المقابلة، وفي الفترة نفسها، تستخدم أيضاً المملكة المتحدة التسهيل الكمي كسلاح إضافي لسياستها النقدية من أجل تخفيف أزمتها المالية.

وقد استخدم البنك المركزي الأوروبي (ECB) عمليات إعادة تمويل طويلة الأجل لمدة 12 شهراً (وهذا شكل من التسهيل الكمي بدون الإشارة إليه بهذا الاسم) خلال عملية توسيع الأصول التي يمكن أن تستخدمها البنوك على أنها ضمان إضافي يمكن أن يتم تقديمها إلى البنك المركزي الأوروبي (ECB) في مقابل اليورو، وقد أدت هذه العملية إلى أن السندات "تم إنشائها للبنك المركزي الأوروبي"، ومن خلال المقارنة، كانت البنوك المركزية الأخرى مقيدة للغاية من حيث الضمانات، فهي تقبل: اعتاد بنك الاحتياطي الاتحادي (الفيدرالي) الأمريكي على قبول الخزانات في المقام الأول (في النصف الأول من عام 2009، اشترى تقريباً أي أوراق مالية آمنة نسبياً صادرة بالدولار)، وطبق بنك إنكلترا قرض كبير بضمان أوراق مالية.

وخلال برنامج التسهيل الكمي، اشترى بنك انكلترا أوراق مالية مضمونة القيمة من المؤسسات المالية مع كمية أقل من الديون ذات نوعية ممتازة نسبياً أصدرتها الشركات الخاصة، إذاً يمكن للبنوك وشركات التأمين وصناديق التقاعد استخدام الأموال التي قد تلقتها من أجل الإقراض أو حتى لشراء مزيد من السندات- التي كانت قد باعتها- من البنك، ويمكن أيضاً للبنك المركزي إقراض أموال جديدة للبنوك الخاصة أو شراء الأصول من البنوك في مقابل العملة،

وذلك له تأثير كساد عائد من الفوائد على السندات الحكومية والاستثمارات المشابهة، مما يجعلها أرخص من أجل الأعمال لزيادة رأس المال، وتأثير جانبي آخر، سوف يحول المستثمرين إلى استثمارات أخرى، مثل: الأسهم، وزيادة أسعارها، وبالتالي تشجيع الاستهلاك، ويمكن للتسهيل الكمي خفض أسعار معدل الفائدة بين البنوك بين عشية وضحاها، وبالتالي تشجيع البنوك على قرض المال لدفع فائدة أعلى، وجعل الهيئات أضعف من الناحية المالية.

المبالغ:

يحتفظ بنك الاحتياطي الاتحادي (الفيدرالي) الأمريكي بما بين 700 مليار دولار أمريكي و800 مليار دولار أمريكي من أذون الخزينة في ميزانيتها العمومية قبل فترة الركود الاقتصادي.

وفي أواخر شهر نوفمبر عام 2008، بدأ بنك الاحتياطي الاتحادي (الفيدرالي) شراء 600 مليار دولار أمريكي في الأوراق المالية المدعومة برهن عقاري (MBS)، وبحلول شهر مارس عام 2009، احتفظ بـ 1,75 ترليون دولار أمريكي من ديون البنك والأوراق المالية المدعومة برهن عقاري (MBS) وأذون الخزينة، ووصلت إلى ذروتها بقيمة 2,1 تريليون دولار أمريكي في شهر يونيو عام 2010، وتوقفت عمليات شراء المزيد حيث قد بدأ الاقتصاد في التحسن، لكنه استأنف في شهر أغسطس عام 2010 عندما قرر بنك الاحتياطي الاتحادي (الفيدرالي) أن الاقتصاد لم يكن ينمو بقوة، وبعد التوقف في شهر يونيو، بدأت الأرصدة في الانخفاض بشكل طبيعي كديون مستحقة وكان من المتوقع أن تنخفض إلى 1.7 تريليون دولار أمريكي بحلول عام 2012، وأصبح الهدف المعدل للبنك الاحتياطي الاتحادي (الفيدرالي) الحفاظ على الأرصدة على مستوى 2,054 دولار أمريكي، وللحفاظ على هذا المستوى، اشترى بنك الاحتياطي الاتحادي (الفيدرالي) 30 مليار دولار أمريكي في 2- 10 سنوات أذون الخزينة شهرياً، وفي شهر نوفمبر عام 2010، أعلن بنك الاحتياطي الاتحادي (الفيدرالي) الجولة الثانية من التسهيل

الكمي، أو "QE2"، بشراء 600 مليار دولار أمريكي من أذون الخزينة بحلول نهاية الربع الثاني من عام 2011.

وقد اشترى بنك انكلترا حوالي 165 مليار جنيه إسترليني من الأصول بحلول شهر سبتمبر عام 2009 وحوالي 175 مليار جنيه إسترليني من الأصول بحلول نهاية شهر أكتوبر عام 2010، وفي اجتماعه المنعقد في شهر نوفمبر عام 2010، صوتت لجنة السياسة النقدية (MPC) لزيادة إجمالي مشتريات الأصول إلى 200 مليار جنيه إسترليني، وقد تم الانتهاء من برنامج الشراء هذا، وكانت معظم الأصول التي تم شراؤها أوراق مالية حكومية تابعة للمملكة المتحدة (أوراق مالية مضمونة القيمة)، وكان البنك أيضاً يشتري كميات أقل من أصول القطاع الخاص ذات النوعية الممتازة، وفي شهر ديسمبر عام 2010، طالب آدم بوسن، عضو لجنة السياسة النقدية، بتوسيع مقداره 50 مليار جنيه إسترليني من برنامج التسهيل الكمي الخاص بالبنك، في حين أن زميله أندرو سنتانس قد طالب بزيادة في معدلات الفائدة بسبب أن التضخم يجري فوق المعدل المستهدف البالغ 2٪ وفي شهر أكتوبر عام 2011، أعلن جورج أوزبورن، وزير المالية في بريطانيا، أن بنك انكلترا قد يجري جولة جديدة من تسهيل الائتمان، مما يهدف إلى مساعدة الشركات الصغيرة في عملية الاقتراض والذي يمكن أن يبدأ تقريباً على الفور.

وأعلن البنك المركزي الأوروبي (ECB) أنه قد يركز جهوده على شراء السندات ذات التغطية، وهو شكل من ديون الشركات والمشاريع، وأشار إلى أن الشراء المبدئي قد تصل قيمته إلى حوالي 60 مليار جنيه إسترليني في شهر مايو عام 2009.

وقام بنك اليابان (BOJ) بزيادة رصيد الحساب الحالي في البنك التجاري من 5 تريليون ين ياباني ليصل إلى 35 تريليون ين ياباني (حوالي 300 مليار دولار أمريكي) على مدى 4 سنوات ابتداء من شهر مارس عام 2001، وكذلك، ضاعف بنك اليابان (BOJ) ثلاثة مرات كمية سندات الحكومة اليابانية طويلة الأجل، ويمكن الشراء على أساس شهري، وفي بدايات شهر أكتوبر عام 2010، أعلن

بنك اليابان (BOJ) أنه سوف يدرس شراء 5 تريليون ين ياباني (60 مليار دولار أمريكي) في الأصول، وكانت هذه محاولة لضغط قيمة الين الياباني مقابل الدولار الأمريكي لتنشيط الاقتصاد المحلي بجعل صادراتها أرخص، ولكنها لم تنجح، وفي الرابع من شهر أغسطس عام 2011، أعلن البنك خطوة من جانب واحد لزيادة المبلغ من 40 تريليون ين ياباني (504 مليار دولار أمريكي) إلى إجمالي 50 تريليون ين ياباني (630 مليار دولار أمريكي).

الجولة الأولى (QE1) والثانية (QE2) والثالثة (QE3) من التسهيل الكمي أصبح تعبير "QE2" "اسم موجود في كل مكان" في عام 2010، ويستخدم عادة للإشارة إلى الجولة الثانية من التسهيل الكمي من جانب البنوك المركزية، وفيما مضى، كانت تتم تسمية الجولة السابقة من التسهيل الكمي "QE2 QE1"، وبالمثل، تُشير "QE3" إلى مقترحات لجولة إضافية من التسهيل الكمي التالية لـ QE2.

الفعالية:

وفقاً لصندوق النقد الدولي (IMF)، قد ساهمت سياسات التسهيل الكمي التي أجرتها البنوك المركزية في البلدان المتقدمة الكبرى منذ بداية الأزمة المالية في أواخر الألفية الثالثة في خفض المخاطر النظامية في أعقاب إفلاس بنك ليمان براذرز، وصرح صندوق النقد الدولي (IMF) أن السياسات ساهمت أيضاً في التحسينات التي حدثت مؤخراً في ثقة السوق، وأدنى مستوى للركود الاقتصادي في مجموعة الدول الصناعية السبع الكبرى (G-7).

وقال الخبير الاقتصادي، مارتن فيلدشتاين، أن QE2 (الجولة الثانية من التسهيل الكمي) أدت إلى ارتفاع في سوق الأوراق المالية (البورصة) في النصف الثاني من عام 2010 مما بدوره ساهم في زيادة الاستهلاك والأداء القوي لاقتصاد الولايات المتحدة في أواخر عام 2010.

المخاطر:

قد يسبب التسهيل الكمي ارتفاع معدلات التضخم أكثر مما هو مرغوب

فيه إذا تمت المبالغة في تقدير المبلغ المطلوب للتسهيل ويتم إنشاء أموال أكثر من اللازم، ومن ناحية أخرى، يمكن أن يفشل إذا كانت البنوك لا تزال مترددة في منح القروض إلى الشركات الصغيرة والأسر من أجل تحفيز الطلب، ويمكن للتسهيل الكمي أن يخفف بفعالية عملية تخفيض المديونية كما يخفض العائدات، ولكن في سياق الاقتصاد العالمي، قد تساهم معدلات الفائدة المنخفضة في استمرار الأصول في الاقتصاديات الأخرى، والزيادة في المعروض النقدي لها تأثير تضخمي (كما يتضح من الزيادة في المعدل السنوي للتضخم)، وهناك ثغرة زمنية بين النمو النقدي والتضخم، ويمكن بناء الضغوط التضخمية المرتبطة بالنمو النقدي من التسهيل الكمي قبل أن يعمل البنك المركزي على مواجهتها، ويتم تخفيف المخاطر التضخمية إذا كان اقتصاد النظام قد فاق نمو وتيرة زيادة المعروض النقدي من التسهيل، وإذا كان الإنتاج في اقتصاد ما يزداد بسبب زيادة المعروض النقدي، فإنه قد تزداد أيضاً قيمة وحدة العملة، حتى ولو كان هناك مزيداً من العملات المتاحة، فعلى سبيل المثال، إذا كان اقتصاد دولة ما لتحفيز زيادة كبيرة في الإنتاج بمعدل على الأقل عالي بمستوى قيمة الديون المحولة إلى نقد، فسوف تتعادل الضغوط التضخمية، ولا يمكن أن يحدث هذا إلا إذا كانت البنوك الأعضاء تقرض بالفعل الأموال الفائضة بدلاً من اكتناز النقود الإضافية، وخلال أوقات ارتفاع الناتج الاقتصادي، لدى البنك المركزي دائماً خيار استعادة الاحتياطي مرة أخرى إلى أعلى المستويات من خلال رفع معدلات الفائدة أو وسائل أخرى، بفاعلية عكس خطوات التسهيل التي تم اتخاذها.

ومن ناحية أخرى، في الاقتصاديات، عندما يكون الطلب على النقود غير مرن للغاية فيما يتعلق بمعدلات الفائدة، أو معدلات الفائدة القريبة من صفر (الأعراض التي تتضمن فخ السيولة)، فإنه يمكن تنفيذ التسهيل الكمي من أجل مواصلة تنشيط المعروض النقدي، وعلى افتراض أن الاقتصاد أدنى من القوى الكامنة (داخل حدود إمكانيات الإنتاج)، فإن التأثير التضخمي لا يكون موجود على الإطلاق، أو بنسبة أصغر بكثير، وتميل زيادة المعروض النقدي نحو خفض

قيمة سعر الصرف لبلد ما مقابل العملات الأخرى، وتنفع ميزة التسهيل الكمي هذه بطريقة مباشرة المصدرين المقيمين في البلد التي تؤدي التسهيل الكمي وأيضاً المدينين الذين لهم ديون صادرة بهذه العملة، حيث أنه عندما تنخفض قيمة العملة تنخفض الديون، ومع ذلك، فإنها تضر بطريقة مباشرة الدائنين وحائزي العملة حيث أن القيمة الحقيقية لرصيدهم تنخفض، ويضر أيضاً تخفيض قيمة العملة بطريقة مباشرة المستوردين حيث أن تكاليف البضائع المستوردة تتضخم بانخفاض قيمة العملة، ويمكن للبنوك أن تستخدم هذه الأموال الجديدة للاستثمار في الأسواق الناشئة والاقتصاديات القائمة على السلع الأساسية والسلع نفسها وفرص غير محلية بدلاً من إقراض الشركات المحلية التي تواجه صعوبة في الحصول على القروض.

المقارنة مع الصكوك الأخرى:

التسهيل الكمي:

قد اقترح البروفيسور ويليم بويتر، من كلية لندن للاقتصاد، مصطلحات لتمييز التسهيل الكمي، أو توسع في الميزانية العمومية للبنك المركزي، مما يسميه بـ التسهيل الكمي، أو عملية البنك المركزي مضيفاً أصول ذات مخاطر أعلى على ميزانيتها العمومية:

التسهيل الكمي هو زيادة في حجم الميزانية العمومية للبنك المركزي من خلال زيادة في الالتزامات النقدية (الأساس النقدي)، والاحتفاظ المستمر بتكوين أصوله، ويمكن تعريف تكوين الأصول على أنه الأسهم النسبية للأدوات المالية المختلفة التي يحتفظ بها البنك المركزي في إجمالي قيمة أصوله، وهناك تعريف معادل تقريباً هو أن التسهيل الكمي هو زيادة في حجم الميزانية العمومية للبنك المركزي من خلال الزيادة في الالتزامات النقدية التي تحتفظ باستمرار بـ (متوسط) السيولة والمخاطرة بمحفظة أصوله.

التسهيل الكمي هو تحول في تكوين أصول البنك المركزي نحو أقل سيولة وأصول ذات مخاطر أعلى، والاحتفاظ المستمر بحجم الميزانية العمومية (ومعدل

السياسة الرسمية وباقية قائمة الشكوك المعتادة)، ويمكن أن تكون السيولة الأقل والأصول الأكثر مخاطرة أوراق مالية خاصة وكذلك صكوك السيادة أو صكوك مضمونة بالسيادة، ويتم تضمين كافة أشكال المخاطر، بما في ذلك مخاطر الائتمان (خطر العجز عن السداد).

تسهيل الائتمان:

في مقدمة رد بنك الاحتياطي الفيدرالي على الأزمة المالية عامي 2008- 2009، ميّز رئيس بنك الاحتياطي الفيدرالي، بن برنانكي، بين البرنامج الجديد الذي سماه "تسهيل الائتمان" والتسهيل الكمي من الطراز الياباني، في كلمته، وأعلن قائلاً: إن نهجنا- الذي يُمكن وصفه بأنه "تسهيل الائتمان"– يماثل التسهيل الكمي، في نقطة واحدة: تتضمن توسيع الميزانية العمومية للبنك المركزي، ومع ذلك، في نظام التسهيل الكمي المجرد، يكون تركيز السياسة على كمية احتياطيات البنك التي هي التزامات البنك المركزي، ويكون تكوين القروض والأوراق المالية على جانب الأصول من الميزانية العمومية للبنك المركزي عرضي، وفي الواقع، على الرغم من أن نهج سياسة بنك اليابان خلال فترة التسهيل الكمي كانت متعددة الأوجه للغاية، وتم قياس الموقف العام لسياسته في المقام الأول من حيث المستوى المستهدف لاحتياطيات البنك، وفي المقابل، يركز نهج تسهيل الائتمان لبنك الاحتياطي الاتحادي (الفيدرالي) على مزيج من القروض والأوراق المالية التي يحتفظ بها وعلى كيفية تكوين هذه الأصول التي تؤثر على شروط الائتمان للأسر والشركات.

ويشمل تسهيل الائتمان على زيادة المعروض النقدي بعدم شراء السندات الحكومية، ولكن بشراء أصول القطاع الخاص مثل سندات الشركات والأوراق المالية المدعومة برهن عقاري سكني، وعند إجراء تسهيل الائتمان، يقوم بنك الاحتياطي الاتحادي (الفيدرالي) بزيادة المعروض النقدي بعدم شراء الديون الحكومية، ولكن بشراء أصول القطاع الخاص بما في ذلك الأوراق المالية المدعومة

برهن عقاري سكني، وفي عام 2010، اشترى بنك الاحتياطي الاتحادي (الفيدرالي) 1,25 تريليون دولار أمريكي من الأوراق المالية المدعومة برهن عقاري (MBS) من أجل دعم سوق الرهن العقاري الراكد، وزادت هذه المشتريات من الأساس النقدي بطريقة مشابهة لشراء الأوراق المالية الحكومية.

طباعة النقود:

قد أطلق بعض أعضاء وسائل الإعلام والبنوك المركزية والمحللون الماليون على التسهيل الكمي مصطلح "طباعة النقود"، ومع ذلك، أعلنت البنوك المركزية أن استخدام الأموال التي تمت طباعتها حديثاً مختلف في التسهيل الكمي، حيث أنه في التسهيل الكمي، يتم استخدام الأموال التي تمت طباعتها حديثا لشراء السندات الحكومية أو أصول مالية أخرى، في حين أن مصطلح "طباعة النقود" عادة ما يعني أن يتم استخدام النقود المسكوكة حديثاً لتمويل مباشر للعجز المالي الحكومي أو سداد الديون الحكومية (والتي تعرف أيضاً باسم "تسييل الدين الحكومي")، ويحظر على البنوك المركزية في معظم الدول المتقدمة (مثل، المملكة المتحدة والولايات المتحدة واليابان والاتحاد الأوروبي)، بالقانون، شراء الديون الحكومية بطريقة مباشرة من الحكومة، ويجب بدلاً من ذلك شرائها من السوق الثانوية، وهذه عملية ذات خطوتين، حيث تبيع الحكومة سندات لهيئات القطاع الخاص ثم يشتريها البنك المركزي، وقد أطلق عليها العديد من المحللين مصطلح "تنقيد الديون"، والسمة الفارقة بين التسهيل الكمي وتنقيد الديون هي أنه مع التسهيل الكمي، يطبع البنك المركزي النقود لتنشيط الاقتصاد، وليس لتمويل الإنفاق الحكومي، وأيضاً، قد أعلن البنك المركزي أن لديه النية لعكس التسهيل الكمي عندما يتعافى الاقتصاد (عن طريق بيع سندات حكومية وغيرها من الأصول المالية مرة أخرى في السوق)، والطريقة الفعالة الوحيدة لتحديد ما إذا كان البنك المركزي قد قام بتنقيد الديون هي مقارنة أدائه النسبي بأهدافه المعلنة، وقد اعتمدت العديد من البنوك المركزية التضخم المستهدف، ومن المحتمل أن يقوم البنك المركزي بتنقيد

الديون إذا استمر في شراء السندات الحكومية عندما يكون التضخم فوق المعدل المستهدف، ولدى الحكومة مشاكل مع التمويل بالاقتراض.

وأشار بن برنانكي في عام 2002 إلى أن حكومة الولايات المتحدة لديها تقنية تسمى المطبعة، أو ما يعادلها الكترونياً اليوم، بحيث إذا وصلت المعدلات عند صفر، وكان هناك تهديد بالانكماش الاقتصادي، فعلى الحكومة أن تتصرف دائماً لضمان منع هذا الانكماش الاقتصادي، وقال، مع ذلك، فإن الحكومة لن تطبع نقود وتوزعها "طوعاً أو كرهاً" لكنها بدلاً من ذلك سوف تركز جهودها على مجالات معينة (على سبيل المثال، شراء سندات دين وكالة اتحادية (فيدرالية) وأوراق مالية مدعومة برهن عقاري)، وأظهر هذا الخطاب أن برنانكي كان على استعداد بالفعل لمنع الانكماش الاقتصادي والتعامل مع مشكلة معدلات الفائدة التي عند صفر والالتزام بطباعة النقود أو ما يعادلها الكترونياً، وأدى هذا الخطاب إلى أن يطلق النقاد على برنانكي لقب "هليكوبتر بن"، وقد أشارت بنوك مركزية أخرى وخبراء اقتصاد إلى "طبع النقود" في حين مناقشة السياسة النقدية خلال التسهيل الكمي.

وقال ريتشارد دبليو فيشر، رئيس بنك الاحتياطي الاتحادي (الفيدرالي) في دالاس، أن الولايات المتحدة تقوم بتنقيد الديون من خلال التسهيل الكمي، مشيراً إلى 600 مليار دولار أمريكي إضافية تم إنشائها للجولة الثانية من التسهيل الكمي (QE2)، "وبالنسبة للأشهر الثمانية المقبلة، فإن البنك المركزي للأمة سوف يقوم بتنقيد الدين الاتحادي (الفيدرالي)".

ووفقاً لما قاله لخبير الاقتصاد روبرت ماكتيير، الرئيس السابق للبنك الاحتياطي الاتحادي (الفيدرالي) في دالاس، لا بأس من طباعة النقود خلال فترة الركود الاقتصادي، ويختلف التسهيل الكمي عن السياسة النقدية التقليدية "فقط في حجمها والإعلان المسبق للمبلغ والاستحقاقات".

تعديل هيكل الدين المستحق:

بناء على أبحاث إعادة تقييم فعالية إجراء لجنة السوق المفتوحة الفيدرالية (FOMC) الأمريكية في عام 1961 المعرف باسم عملية تويست، لقد افترضت مجلة ذا إيكونومست أن إعادة هيكلة مماثلة لتوريد أنواع مختلفة من الديون سوف يكون له تأثير مماثل لتأثير التسهيل الكمي، وسوف يسمح هذا الإجراء للوزارات المالية (على سبيل المثال، وزارة المالية الأمريكية) بدور في عملية محفوظة الآن بالنسبة للبنوك المركزية[1].

تسوية احتياطي المصرف: Bank Reserve Settlement

في كل يوم أربعاء تنتهي الفترة والتي تمتد لأسبوعين، تقوم المصارف التجارية كما مشترط من قبل البنك الفيدرالي بتلبية حاجاته والالتزامات له وذلك لمتطلبات دعم الصرف الاحتياطية.

في بعض الأحيان تبذل المصارف التجارية الكبيرة قصارى جهدها لتلبية دعم كمية الاحتياطي المطلوب منها في يوم الأربعاء، فإذا كانت هناك مشاكل في تلبية البنوك لمتطلبات الاحتياطي فإن سوق سعر الفائدة سيتأثر بذلك، إذ أن سعر الفائدة هو ما يأخذه البنك لقاء إيداع الأموال لديه من قبل البنوك الأخرى (عند انتهاء الدوام)، فمن العادة أن هناك بعض البنوك الإقليمية الصغيرة والتي تتوفر لديها الأموال ولكن لا يوجد طرق لتشغيل هذه الأموال أي ليست بحاجة لمعظم الأموال لديها، بينما البنوك المركزية الكبيرة تكون بحاجة لأموال ومبالغ كبيرة لما تقوم به من استثمارات وأعمال (قروض- ديون- ...) وعلى نطاق واسع، فتقوم المصارف الصغيرة بإيداع أموالها الفائضة لأجل مسمى (لمدة معينة) لدى المصارف المركزية الكبيرة، وبذلك يتوفر لدى المصارف الكبيرة السيولة النقدية للقيام بالأعمال، ولكن البنك الفيدرالي يقوم في يوم الأربعاء بالضغط على هذه البنوك الكبيرة لدفع ما يترتب عليهم لقاء دعم الاحتياطي الخاص بهم في المصرف الفيدرالي، وللغرابة فإن

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

اتجاهات السيولة النقدية تتبدل خلال اليوم الواحد، وليس غريباً رؤية نسبة أموال البنك الفيدرالي ترتفع بشدة في أوائل الصباح وانخفاضها في نهاية اليوم، وبالتالي ومنذ أن كانت نسب أسعار الفائدة للمدى القريب مرتبطة بنسبة أسعار المصرف الفيدرالي، تكون آلية الإيداع للمصارف الصغيرة وللمودعين كافة (7 أيام- 30 يوم- 60 يوم- ...) ويتمكن المودعين من رؤية نسب أسعار الفائدة تتفاوت بشدة في تقرير احتياطي المصرف في يوم الأربعاء.

وعلى سبيل المصادفة، إن عدم أخذ الأموال لتلبية الاحتياطي هذا لا يعني أن المصرف يعاني من مشاكل مالية، إنما قد يدل على ضعف في إدارة احتياطي المصرف[1].

تسوية العمليات نقداً : Cash Settlement

إجراء لتسوية العقود الآجلة حيث يدفع الفرق النقدي بين العقد المستقبلي وسعر السوق بدلاً من التسليم الفعلي.

تسوية اليوم التالي: Spot Next

التبادل بين ليلة وضحاها من تاريخ فوري ليوم العمل التالي.

تسوية ثنائية : Bilateral Clearing

نظام يُستخدم عندما تكون العملة الأجنبية محدودة، مدفوعات تدفع من خلال البنوك المركزية، وفي بعض الأحيان يتطلب أن يتعادل الميزان التجاري كل عام.

التسوية : Settlement

التبادل الفعلي لعملة بأخرى، وهي عملية التسجيل لصفقة معينة بالسجلات المخصوصة، مع ذكر جميع الأطراف المعنية بها، بالنسبة لتسجيل صفقات المتاجرة بالعملات يمكن أن تتضمن أو لا تتضمن تبادل مادي للعملات.

(1)http://www.fx-dz.com

تسييل : Liquidation

أي صفقة تعوض عن أو تنهي مركزاً تم فتحه من قبل.

تصحيح فني : Technical Correction

تعديل في السعر لا يعتمد على رأس السوق، لكن بالأحرى على العوامل التقنية مثل الكمية والرسوم البيانية.

التصحيحات : corrections

اتجاه معاكس لتحركات السعر والتي عادة ما تنتج عن جني الأرباح، وهي تحركات تقنية لابد من حدوثها ويمكن قياس مقدارها قبل حدوثها عن طريق مقياس Fibonacci correction ratios.

تصريحات مصرف كندا : Bank Of Canada Announcement

يتكون مجلس مصرف كندا من ستة أعضاء، ويقوم المجلس بإعطاء تصريح كل ستة أسابيع تقريباً مشيراً بها إلى الاتجاه الوشيك لسياسة المصرف النقدية، واجتماعات هذا المجلس ليست مجدولة كما في المصرف الاحتياطي ومصرف انكلترا والمصرف المركزي الأوروبي.

يقرر المجلس سياسة سعر الفائدة لكندا، ويتكون المجلس من الحاكم، نائب الحاكم، وأربعة نواب، وليس للمجلس اجتماع مجدول يحدد مسبقاً إنما يتم تحديد اجتماعاته في تصريحاته، وأي تغيير في السياسة النقدية يقوم المجلس بالتصريح عنه علناً على خلاف المصرف الاحتياطي الفيدرالي، مصرف اليابان، المصرف الأوروبي المركزي.

مصرف كندا له مدى هدف تضخم بين واحد وثلاثة بالمائة ولكنه يركّز على الوسط وهو اثنان بالمائة، لأن قرارات سعر الفائدة تؤثر على أسعار فائدة الأسواق إلى درجات المختلفة، فقام بنك كندا بخلق مؤشر أسعار المواد الاستهلاكية الخاص به والذي يزيل ثمانية منتجات قلقة وغير ثابتة.

كما في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث يخمّن المشاركون بالأسواق حول إمكانية التغيير في سعر الفائدة، فإذا كانت النتيجة مختلفة عن التوقعات كان التأثير على الأسواق الكندية دراماتيكياً وطويل المدى، إن وضع سعر الفائدة من قبل مصرف كندا يعمل كنقطة علاّم لكل النسب الأخرى، وأي تغيير في النسبة يترجم مباشرة إلى جميع أسعار الفائدة الأخرى.

تؤثر المستويات في أسعار الفائدة على الاقتصاد فأسعار الفائدة العالية تؤدي لبطئ تحرك الاقتصاد وبالتالي أسعار الفائدة المنخفضة تنبه لنشاط في الاقتصاد، وبطريقة أخرى أسعار الفائدة تسيطر على بيئة المبيعات في قطاع المستهلكين، فالقليل من المنازل والسيارات سوف تشترى عندما يكون هناك انتعاش في أسعار الفائدة، علاوة على ذلك فتكاليف سعر الفائدة عامل هام للعديد من المشاريع وبشكل خاص تلك الشركات التي لديها تكاليف ديون عالية أو التي يجب عليها أن تمول مستويات المخزون العالية، فكلفة الفائدة لها تأثير مباشر على أرباح الشركات، فالنتيجة النهائية تكون "ارتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى انخفاض سوق الأسهم والعكس بالعكس".

تصفية عملية شراء: Closing Purchase Transaction

شراء خيار مطابق لآخر تم بيعه بالفعل لتصفية مركز ما.

التصفية: liquidation

إغلاق مركز مفتوح عن طريق تنفيذ عملية مقابلة.

تصنيف ائتماني: credit rating

درجة الملاءة أو درجة الجدارة أو التصنيف الائتماني في الاقتصاد credit rating هو تقدير تجريه بعض الوكالات التجارية المتخصصة لتقدير صلاحية أو

أهلية شخص للحصول على قروض أو جدارة شركة أو حتى دولة للحصول على قروض، وهي في ذلك تقوم بدراسة إمكانيات الشركة أو الشخص أو الدولة المالية، ومدى ائتمانها على القرض وقدرتها المالية على تسديده، وهي تأخذ في حسابها السجلات الخاصة بالشخص أو الشركة أو الدولة وتصرفها في الماضي بالنسبة إلى قيامها بتسديد ديونها، وقد يقوم مكتب تقدير درجة الملاءة بإجراء دراسته عن قدرة طالب القرض بناءاً على طلب المؤسسة أو المصرف المزمع إعطاء المقترض قرضاً، وفي الوقت الحالي أصبح في مقدور تلك الوكالات تقدير جدارة أقساط التأمين insurance premiums، مدى قدرة شركة على تعيين موظفين جدد، وغيرها.

وتعني درجة جدارة منخفضة تواجد احتمال كبير في عدم استطاعة المقترض تسديد الدين، ونظراً لهذا الاحتمال فإن صاحب المال يشترط على المدين دفع فائدة عالية غلى القرض، أو رفض إعطائه القرض.

تصنيف أسهم : Class of Shares

استثمارات ذات حقوق أو قوى مختلفة يتم إصدارها عن طريق نفس الشركة، وتصنف بشكل مجموعات استثمارية.

تصنيف نمطي للتجارة الدولية :

Standard International Trade Classification(SITC)

تصنيف نمطي للتجارة الدولية، نظام تقرير إحصائيات المتاجرة بشكل معتاد.

تضخم اقتصادي : Economic inflation

التضخم الاقتصادي: هو من أكبر الاصطلاحات الاقتصادية شيوعاً غير أنه على الرغم من شيوع استخدام هذا المصطلح فإنه لا يوجد اتفاق بين الاقتصاديين

بشأن تعريفه ويرجع ذلك إلى انقسام الرأي حول تحديد مفهوم التضخم حيث يستخدم هذا الاصطلاح لوصف عدد من الحالات المختلفة مثل:

1- الارتفاع المفرط في المستوى العام للأسعار.
2- ارتفاع الدخول النقدية أو عنصر من عناصر الدخل النقدي مثل الأجور أو الأرباح.
3- ارتفاع التكاليف.
4- الإفراط في خلق الأرصدة النقدية.

ليس من الضروري أن تتحرك هذه الظواهر المختلفة في اتجاه واحد في وقت واحد، بمعنى أنه من الممكن أن يحدث ارتفاع في الأسعار دون أن يصحبه ارتفاع في الدخل النقدي، كما أن من الممكن أن يحدث ارتفاع في التكاليف دون أن يصحبه ارتفاع في الأرباح، ومن المحتمل أن يحدث إفراط في خلق النقود دون أن يصحبه ارتفاع في الأسعار أو الدخول النقدية، أي إن الظواهر المختلفة التي يمكن أن يطلق على كل منها "التضخم" هي ظواهر مستقلة عن بعضها بعضاً إلى حد ما وهذا الاستقلال هو الذي يثير الإرباك في تحديد مفهوم التضخم، ويميز اصطلاح التضخم بالظاهرة التي يطلق عليها وبذلك تتكون مجموعة من الاصطلاحات وتشمل:

1- تضخم الأسعار: أي الارتفاع المفرط في الأسعار.
2- تضخم الدخل: أي ارتفاع الدخول النقدية مثل تضخم الأجور وتضخم الأرباح.
3- تضخم التكاليف: أي ارتفاع التكاليف.
4- التضخم النقدي: أي الإفراط في إصدار العملة النقدية.
5- تضخم الائتمان المصرفي: أي التضخم في الائتمان.

ومن هنا يرى بعض الكتاب أنه عندما يستخدم تعبير "التضخم" دون تمييز الحالة التي يطلق عليها فإن المقصود بهذا الاصطلاح يكون تضخم الأسعار وذلك لأن الارتفاع المفرط في الأسعار هو المعنى الذي ينصرف إليه الذهن مباشرة عندما يذكر اصطلاح التضخم.

سمات ظاهرة التضخم:

من أبرز سمات ظاهرة التضخم:

- أنها نتاج لعوامل اقتصادية متعددة، قد تكون متعارضة فيما بينها، فالتضخم ظاهرة معقدة ومركبة ومتعددة الأبعاد في آن واحد.
- ناتجة عن اختلال العلاقات السعرية بين أسعار السلع والخدمات من ناحية، وبين أسعار عناصر الإنتاج (مستوى الأرباح والأجور وتكاليف المنتج) من جهة أخرى.
- انخفاض قيمة العملة مقابل أسعار السلع والخدمات، والذي يعبر عنه بـ"انخفاض القوة الشرائية".

تاريخ التضخم:

في القرن التاسع عشر كان التركيز على جانب واحد من جوانب التضخم وهو (التضخم النقدي)، (بحيث إذا ازداد عرض النقود بالنسبة إلى الطلب عليها انخفضت قيمتها، وبعبارة أخرى، أرتفع مستوى الأسعار، وإذا ازداد الطلب على النقود بالنسبة إلى عرضها ارتفعت قيمتها، وبعبارة آخرى انخفض مستوى الأسعار)، ثم كانت تحليلات الاقتصادي "كينز"، حيث ركز على العوامل التي تحكم مستوى الدخل القومي النقدي، وخاصة ما يتعلق بالميل للاستهلاك، وسعر الفائدة، والكفاءة الحدية لرأس المال، وهكذا توصل "كينز" إلى أن التضخم هو: زيادة حجم الطلب الكلي على حجم العرض الحقيقي زيادة محسوسة ومستمرة، مما يؤدي إلى حدوث سلسلة من الارتفاعات المفاجئة والمستمرة في المستوى العام للأسعار، وبعبارة أخرى تتبلور ماهية التضخم في وجود فائض في الطلب على السلع، يفوق المقدرة الحالية للطاقة الإنتاجية، وفي النصف الثاني للقرن العشرين ظهرت المدرسة السويدية الحديثة، بحيث جعلت للتوقعات أهمية خاصة في التحليل النقدي للتضخم، فهي ترى أن العلاقة بين الطلب الكلي والعرض الكلي لا تتوقف على خطط الإنفاق القومي من جهة وخطط الإنتاج القومي من جهة أخرى، أو بعبارة أدق تتوقف على العلاقة بين خطط الاستثمار وخطط الادخار.

أنواع التضخم:

1- التضخم الأصيل: يتحقق هذا النوع من التضخم حين لا يقابل الزيادة في الطلب الكلي زيادة في معدّلات الإنتاج مما ينعكس أثره في ارتفاع الأسعار.

2- التضخم الزاحف: يتسم هذا النوع من أنواع التضخم بارتفاع بطيء في الأسعار، وهذا النوع من التضخم يحصل عندما يزداد الطلب بينما العرض أو الإنتاج ثابت (مستقر) فيؤدي إلى ارتفاع في الأسعار، مستوى الأسعار قد يرتفع بشكل طبيعي إلى 10٪.

3- التضخم المكبوت: وهي حالة يتم خلالها منع الأسعار من الارتفاع من خلال سياسات تتمثل بوضع ضوابط وقيود تحول دون اتفاق كلي وارتفاع الأسعار.

4- التضخم المفرط: وهي حالة ارتفاع معدلات التضخم بمعدلات عالية يترافق معها سرعة في تداول النقد في السوق، وقد يؤدي هذا النوع من التضخم إلى انهيار العملة الوطنية، كما حصل في كل من ألمانيا بين عامي 1921 و1923م إبان فترة حكم جمهورية فايمار، وفي هنغاريا عام 1945م، بعد الحرب العالمية الثانية[1]، مستوى الأسعار قد يتجاوز الارتفاع 50٪ في الشهر الواحد (كل شهر) أو أكثر من 100٪ خلال العام.

أسباب نشوء التضخم:

ينشأ التضخم بفعل عوامل اقتصادية مختلفة ومن أبرز هذه الأسباب:

1- تضخم ناشئ عن التكاليف: ينشأ هذا النوع من التضخم بسبب ارتفاع التكاليف التشغيلية في الشركات الصناعية أو غير الصناعية، كمساهمة إدارات الشركات في رفع رواتب وأجور منتسبيها من العاملين ولاسيما الذين يعملون في المواقع الإنتاجية والذي يأتي بسبب مطالبة العاملين برفع الأجور[2].

---

(1) الأمين وباشا، عبد الوهاب، زكريا عبد المجيد، مبادئ الاقتصاد- ج2- الاقتصاد الكلي- دار المعرفة- الكويت- 1983: 35.

(2) العمر، حسين، تاثير عرض النقد وسعر الصرف على التضخم في الاقتصاد الكويتي- مجلة جامعة الملك سعود- 1416هـ: 40.

تضخم الأصل: Appreciation

زيادة في قيمة أصل ما عن قيمته الحقيقية.

تضخم جامح: Hyperinflation

مستويات عالية جداً وطويلة لبقاء من التضخم، أحد التعريفات هو فترة يزيد فيها التضخم عن 50٪ حتى ينخفض اقل من هذا المستوى لمدة 12 شهراً.

التضخم: Inflation

ارتفاع متزايد في مستوى السعر العام المتعلق بالانخفاض في القوة الشرائية، في بعض الأحيان يشار إليه كحركة زائدة في مثل هذه المستويات السعرية.

أو هو زيادة في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات، ويرتبط معدل التضخم عادة بفترات ضخ بالأموال والتوظيف لعروض متقلص الحجم من السلع، ويتسبب التضخم الكبير، عندما ترتفع الأسعار بنسبة 100٪ أو أكثر سنوياً، في فقدان ثقة الناس بالعملة، وغالباً ما يتحول الناس باستثماراتهم تجاه العقارات والذهب خلال فترات التضخم، كونهما يحافظان على قيمتهم الاستثمارية

ولا بد عند استخدام مصطلح التضخم التمييز بين تعريفين له، التعريف الأول: يعتبر التضخم، كظاهرة اقتصادية، يتمثل في انخفاض أو تدهور القيمة الشرائية للنقود، وهذا التعريف لا يخرج عن النظرة إلى التضخم كنتيجة حدثت بالفعل لسبب محدد، أما التعريف الثاني: يرّد ظاهرة التضخم إلى ارتفاع الأسعار بشكل مستمر، وعند الأخذ بالتعريف الثاني فإن التضخم كظاهرة يصبح أكثر تعقيداً من التعريف الأول، وفي الحالة الثانية ينصب البحث عادة على العوامل الديناميكية المتغيرة التي تحرك الأسعار باستمرار نحو الأعلى، وحسب هذا المفهوم يرجع التضخم إلى خلل في جهاز الإنتاج وعدم مرونته وكفايته للوفاء باحتياجات المجتمع من السلع والخدمات، ومن ثم فهو لا يعبر عن ظاهرة نقدية بحتة كما درجت

على ذلك المفهومات الشائعة عن التضخم بقدر ما يعبر عن مجموعة من الاختلالات الهيكلية الكامنة في قطاعات الاقتصاد الوطني.

آلية التضخم:

ورأى بعض الباحثين أن العلاقة الديناميكية التي تسبغها النظرية الكمية في النقود على تأثير التغير في كمية النقود على مستوى الأسعار ليست بهذا الشكل البسيط الذي تصوره النظرية، فمن الجائز أن ترتفع الأسعار لأسباب لا دخل فيها لتغيير كمية النقود، كما أن التغيرات التي تعزو إليها النظرية في تفسير آلية التضخم وهي كمية النقود وسرعة تداولها أو الطلب عليها وحجم الإنتاج ليست مستقلة بعضها عن بعض، ومن ناحية يشير بعضهم عند تفسير آلية التضخم إلى أنه من الثابت أن التغير في المستوى العام للأسعار كثيراً ما يؤثر في كمية النقود، ذلك أن حركات الأسعار نفسها كثيراً ما تسبّب تغيرات في العوامل النقدية، فارتفاع الأسعار، ولاسيما إذا كان كبيراً، من شأنه أن يؤدي في بادئ الأمر إلى زيادة سرعة تداول النقود ثم إلى زيادة كمية النقود في نهاية الأمر.

ولكن بعد ظهور نظريات جديدة لم تعد النظرية الكمية مقبولة لتفسير آلية التضخم، وكان توسع الحكومات في إصدار النقود، وإتباع سياسة النقود الرخيصة في غمار الحروب وما اقترنت به من موجات محسوسة من التضخم، من الذرائع الأساسية التي ركن إليها أنصار النظرية الكمية في تحليل آلية التضخم.

ومهما تكن الأسباب التي تركن إليها النظريات والمدارس في تفسير آلية التضخم فإن آلية التضخم لا تأخذ منحى واحداً في الواقع العملي، فهي تختلف من بلد إلى آخر حسب مستوى التطور الاقتصادي- الاجتماعي والتركيب الهيكلي للاقتصاد الوطني.

أسباب التضخم:

هناك تباين عميق في تحديد الأسباب التي تحكم هذه الظاهرة، أو العوامل المؤدية لها، ويمكن اعتبار النظرية الكمية في النقود أولى النظريات التي حاولت

معرفة أسباب التضخم والآلية التي تحدد المستوى العام للأسعار والتقلبات التي تحدث على هذا المستوى.

مقابل ذلك هناك صورة أخرى لتفسير ظاهرة التضخم وتحديد أسبابها نجدها في "معادلة كامبردج" وفي إطار نظرية كمية النقود، اعتمد أصحاب هذه المعادلة في هذا التفسير على فكرة الطلب على النقود المتمثل بحجم الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد بالاحتفاظ بها لأغراض المبادلات، بمعنى آخر حجم النقود التي يحتفظ بها الأفراد في المدة بين حصولهم على النقود وبين تاريخ إنفاقها، ويتحقق التوازن النقدي حين تكون الكمية المطلوبة من النقود مساوية لكمية المعروض منها، بحيث يصير المستوى العام للأسعار في هذه الحالة مستقراً لا وجود فيها للتضخم.

في بداية نشاطه الفكري كان كينز يعد من أنصار المدرسة الكلاسيكية الحديثة، وكان متأثراً على وجه الخصوص بأفكار (فيكس وهايك وغيرهما) ومن يرون في النقد وسيلة للتداول، من ثم فإن أسباب التضخم تعود بالدرجة الأولى إلى كمية النقود المعروضة لتحقيق المبادلات السلعية، وعلى أن كينز كان يرى في النقد مخزناً للقيمة بالإضافة إلى وظيفته كوسيلة للتبادل، بقي تحليله كتطورات محدودة للدلالة على المفهومات الخاصة بمعادلة كامبردج.أي معادلة الأرصدة النقدية التي رغب الأفراد الاحتفاظ بها للمبادلات بالإضافة إلى مفهوم سرعة دوران النقد.

في إطار هذه التطويرات تظهر البدايات الأولى لتحليل كينز عن دور الدخل والإنفاق في ضوء العلاقة بين النقود وسعر الفائدة والاستثمار والادخار والمستوى العام للأسعار، وبذلك خرج كينز في تحليله عن إطار النظرية الكمية للنقود ولم يعد يبحث عن تأثير النقود على الأسعار في إطار كمي كما ذهبت إلى ذلك النظرية الكمية للنقود، وإنما من خلال معرفة تأثير التغير في كمية النقود على سعر الفائدة وتأثير هذا السعر على الاستثمار، أو بمعنى آخر فقد استخدم كينز مجموعة من المعادلات التي تنحصر غايتها ودلالتها في تصوير العلاقة بين الدخل القومي

والاستهلاك والاستثمار والأسعار والتكاليف والإنتاجية، ولتفسير ذلك فإن التوسع في كمية النقود يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة وهذا يؤدي إلى اختلال بين الاستثمار والادخار إذ حجم الاستثمار أكبر من حجم الادخار، والنتيجة الطبيعية لذلك تحقيق المستثمرين أرباحاً غير عادية تدفع المستثمرين إلى المزيد من الاستثمار الذي يموَّل عن طريق الائتمان المصرفي، وفي حالة افتراض التشغيل الكامل فإن زيادة الطلب على عوامل الإنتاج لابد أن تؤدي إلى زيادة تكلفة الوحدة المنتجة وارتفاع سعرها، أو بمعنى آخر ارتفاع المستوى العام للأسعار، وفي الحقيقة فإن ما توصل إليه كينز في بداياته لم يكن سوى ترديد لأفكار فيكسل الذي كان له فضل السبق في دراسة أثر الفائدة على العلاقة بين الاستثمار والادخار والمستوى العام للأسعار.

إلا أن كتاب كينز في التشغيل والفائدة والنقود لعام 1936 شكل ثورة ضد الفكر الكلاسيكي، وفيما يتعلق بالتضخم يستند تحليل كينز على التقلبات في الإنفاق القومي (المكوّن من الاستهلاك والاستثمار والإنفاق الحكومي) باعتباره المحدد الرئيس لمستوى الأسعار والتشغيل مستعيناً في ذلك بأدوات تحليلية جديدة كالمضاعف multiplier، والمعجل accelerator، وذلك بدلاً من التقلبات التي تحدث في كمية النقود، والأدوات التي استخدمها كينز تتبلور في النهاية في التفاعل بين قوى الطلب الكلي وحالة ما بعد الوصول إلى مستوى التشغيل الكامل.

في الحالة الأولى قبل الوصول إلى حالة التشغيل الكامل أو الاستغلال الكامل للطاقات الإنتاجية فإن زيادة الطلب الكلي وخاصة الطلب على عوامل الإنتاج، تؤدي عادة إلى زيادة عرض السلع والخدمات وزيادة حركة المبيعات وتحقيق أرباح غير عادية، الأمر الذي يدفع بالمستثمرين إلى زيادة تشغيل الطاقات الإنتاجية والأيدي العاملة مما يؤدي إلى ظهور بداية الاتجاهات التضخمية قبل الوصول إلى حالة التشغيل الكامل، ويطلق على هذه الاتجاهات التضخم الجزئي partial نتيجة نقص بعض عوامل الإنتاج يترافق مع زيادة الطلب عليها أو بسبب الضغط النقابي لرفع الأجور بمعدلات لا تتناسب مع معدل زيادة الإنتاجية أو نتيجة للميول الاحتكارية لتحقيق أرباح غير عادية.

في الحالة الثانية أي حالة التشغيل الكامل فإن زيادة الطلب الفعّال لا تقابلها زيادة في العرض (مرونة العرض صفر)، ويأتي التضخم في هذه الحالة نتيجة زيادة حجم الطلب الكلي عن حجم العرض الكلي زيادة محسوسة ومن ثم ظهور ارتفاعات مفاجئة في الأسعار، أي إن التضخم يظهر نتيجة وجود فائض في الطلب excess demand يفوق الطاقات الإنتاجية، أو بكلمة أخرى فإن التضخم يظهر نتيجة زيادة في الطلب على السلع الاستهلاكية وعوامل الإنتاج عن المعروض منها بحيث تتشكل الفجوة التضخمية inflation gap.

والواقع أن الطريقة الكينزية في تحليل أسباب التضخم ترجع إلى الاقتصادي فيكسل Wicksell الذي كان أول من نقد المفهوم الكلاسيكي للتضخم، الذي ينسبه إلى الزيادة في عرض النقود، وقد وجد تحليل فيكسل الذي بُنيَ على الزيادة في الطلب الفعال تأكيداً له في النظرية العامة لكينز، ومع ذلك هناك فرق جوهري بين تحليل فيكسل والتحليل الكينزي، فقد ركزت المدرسة الكينزية أضواءها على الزيادة التي تحدث في الطلب على السلع الاستهلاكية وعوامل الإنتاج مفترضة في ذلك أن عدم التوازن الذي يطرأ على أسواق السلع الاستهلاكية يظهر أثره مباشرة على التوازن في أسواق عوامل الإنتاج وعلى الأخص سوق العمل، أما فيكسل فقد بنى تحليله في التضخم على أساس الزيادة التي تحدث في الطلب على السلع الاستهلاكية وتجاهل تأثير الزيادة التي تحدث في الطلب على عوامل الإنتاج.

في أعقاب الحرب العالمية الثانية توسعت البحوث والدراسات حول تشخيص أسباب التضخم، وكان معظم الاتجاهات الجديدة خلال هذه الفترة خليطاً من أفكار النظرية الكمية والنظرية الكينزية، ومن هذه الدراسات تلك التي قام بها أنصار كينز ومحاولاتهم إدخال التحليل الحركي الديناميكي على النظرية الكينزية عن طريق استخدام المعادلات التفاضلية differential equations لتحديد الأسباب والعوامل التي تحدد سرعة تطور أو ثبات الفجوة التضخمية، على أن أهم هذه التجديدات وأخصها هو التجديد الذي أدخلته "المدرسة السويدية الحديثة"،

ويمثلها (ليندبرغ Lundberg، ليندال Lindhal)، التي تبلورت في أعقاب سنة 1930 أي في خضم موجات البطالة والكساد، وما يميز هذه المدرسة هي أنها تجعل للتوقعات expectations أهمية خاصة في التحليل النقدي للتضخم، وخلافاً للنظرية الكينزية ترى المدرسة السويدية أن العلاقة بين الطلب الكلي والعرض الكلي لا تتوقف فحسب على مستوى الدخل، كما ترى النظرية الكينزية، بل وعلى خطط الإنفاق القومي من جهة، وخطط الإنتاج القومي من جهة أخرى، أو بعبارة أخرى تتوقف على العلاقة بين خطط الاستثمار وخطط الادخار، وترى هذه النظرية أن ليس هناك من سبب يدعو للاعتقاد بأن الاستثمار المخطط يساوي الادخار المتحقق (إلا في حالة التوازن)، لأن رغبات المستثمرين ودوافعهم تختلف عن دوافع المدخرين.

ومن ثم يؤدي عدم التساوي بين الادخار المخطط (أو المتوقع) والاستثمار المخطط (أو المتوقع) إلى تقلبات في المستوى العام للأسعار، ففي حالة زيادة الاستثمار المخطط عن الادخار المخطط فإن ذلك يعني أن الطلب أكبر من العرض ويؤدي ذلك بالتالي إلى ارتفاع مستوى الأسعار، وعلى هذا فإن الاختلاف بين الادخار المخطط (أو الاستثمار المخطط) والاستثمار الفعلي (الاستثمار المتحقق) ينعكس في وجود فجوة (فائض طلب) في أسواق السلع الاستهلاكية، وفجوة أخرى (فائض طلب) في أسواق عوامل الإنتاج إلى جانب وجود دخول غير عادية يحققها المنتجون نتيجة ارتفاع الأسعار، والخلاصة فإن صلب تفكير المدرسة السويدية الحديثة في التضخم هو التفكير الذي يعطي أهمية محورية للتوقعات في تفسير الفجوة التضخمية، وعموماً فإن هذه المدرسة تدخل في تحليلها السوقين النقدي والمالي.

منذ عقود قليلة أخذت مجموعة واسعة من الاقتصاديين تتبنى النظرية الكمية للنقود باعتبارها دليلاً نظرياً لتفسير أسباب التضخم، وكان أشهر من تولى الدفاع عن هذه النظرية وإعادة صياغتها من جديد هم ميلتون فريدمان وأنصار مدرسة شيكاغو، على أن الإرهاصات الفكرية الأولى للأنصار الجدد لنظرية كمية النقود كانت قد بدأت منذ منتصف الخمسينات من هذا القرن واكتمل نضجها ووضحت قسماتها الرئيسية في الستينات، إلا أن أفكار هذه المجموعة من

الاقتصاديين وعلى رأسهم ميلتون فريدمان قد راجت في السبعينات واكتسبت مزيداً من الأنصار الذين يعرفون باسم النقديين، والحقيقة أنه في ظل التطورات المستجدة يمكن فهم مبررات العودة إلى النظرية الكمية للنقود وسر الرواج الذي تتمتع به هذه النظرية في صورتها الكمية.

في ظل الانتكاسة التي منيت بها النظرية الكينزية وما انطوت عليه من سياسات كانت أفكار مدرسة شيكاغو تنتشر في هذا الجو الملائم وتعلن عدم وجود علاقة على المدى الطويل بين التضخم والبطالة.

وإن التضخم ظاهرة نقدية بحتة وليس له صلة بظاهرة ارتفاع الأجور ونضال العمال، فالسبب الرئيس للتضخم إذاً هو نمو النقود بسرعة أكبر من نمو حجم الإنتاج.

وحسب النظرية المعاصرة وبالنسبة للعلاقة بين متوسط الرصيد النقدي بالنسبة لوحدة الإنتاج ومستوى الأسعار يجب عدم المغالاة في تبسيطها أو فهمها على نحو ميكانيكي، ذلك أن عاملين أساسيين يؤثران في هذه العلاقة وهما:

1- التغير في حجم الإنتاج.
2- كمية النقود التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها.

أنواع التضخم:

1- التضخم الزاحف creeping inflation: نصادف هذا النوع في البلدان الصناعية المتقدمة ذات الهياكل الإنتاجية المتطورة، ويتجلى هذا النوع من التضخم بارتفاع طفيف في أسعار السلع والخدمات نتيجة لقدرة الجهاز الإنتاجي المتطور على الاستجابة لمتطلبات الطلب الكلي في السوق، ويكون هذا النوع من التضخم ذا تأثير ضعيف على المستهلكين في البداية.

ومع مرور الزمن ونتيجة لتراكم معدلات التضخم خلال سنوات يبدأ المستهلكون يشعرون بثقله، خاصة إذا تزامن ذلك مع سياسة تجميد الأجور، وفي هذه الحالة يحاول أصحاب الدخل المحدود مقاومة التضخم الزاحف بأساليب مختلفة

من أهمها الأسلوب النقابي إلى درجة قد تصل إلى صراع مكشوف بين ذوي الدخل المحدود وأصحاب رؤوس الأموال يحاول فيها الطرف الأول رفع الأجور لتعويض الارتفاع في تكاليف المعيشة الناجم عن التضخم.

2- التضخم المكبوت suppressed inflation: يظهر في البلدان ذات التخطيط المركزي التي تتبع سياسة تدخلية في النشاط الاقتصادي من شأنها التأثير على قوى العرض والطلب في السوق، وذلك في محاولة منها للحد من الآثار الاجتماعية للتضخم، وتتجلى سياسة الدولة في هذا المجال في تحديد-تجميد الأسعار من جهة والرواتب والأجور من جهة أخرى.

وعادة ما تتبع الدولة سياسة الدعم الحكومي للأسعار أو سياسة تحديد سعر الصرف للحد من ارتفاع تكاليف بعض عناصر الإنتاج المستوردة، ومن بين السياسات أيضاً التي تلجأ إليها الدولة تقديم إعانات للمؤسسات الإنتاجية أو تخفيض الرسوم الجمركية أو إلغاؤها عن بعض الواردات.

3- التضخم الجامح hyper inflation: يظهر هذا النوع من التضخم بوضوح في البلدان التي تتسم باختلال في هياكلها الإنتاجية وفقدان التوازن والتناسب في معدلات النمو بين القطاعات الاقتصادية، وهذا النوع من التضخم غالباً ما يصيب البلدان النامية التي تضع خططاً تنموية طموحة لا تتناسب مع مواردها الاقتصادية والمالية، مما يضطرها إلى زيادة الإصدار النقدي والائتمان المصرفي لتشجيع الاستثمار مما يؤدي إلى زيادة الطلب على عوامل الإنتاج ومن ثمّ ارتفاع الأسعار وتكلفة الإنتاج، ومن ناحية أخرى فإن زيادة الطلب على السلع الاستهلاكية لتلبية الحاجات الفردية المتنامية تسهم في ظهور التضخم الجامح الذي يتجلى بتزايد أو ارتفاع معدلاته وبوتائر سريعة، وبسبب ضعف الجهاز الإنتاجي وتنامي الإصدار النقدي بمعدلات تتجاوز معدلات نمو الإنتاج فإن القيمة الشرائية للنقود تتجه إلى الانخفاض بشكل جامح أحياناً مما يؤدي إلى ارتفاع تكاليف المعيشة لفئات واسعة من المجتمع، مما يساعد في حدوث ذلك ضعف التنظيم النقابي وغياب قوانين الحماية الاجتماعية ضد

البطالة والتهميش الاجتماعي.

نتائج التضخم:

ينجم عن التضخم نتائج خطيرة أحياناً ذات أبعاد اقتصادية واجتماعية وسياسية، فمن النتائج الاقتصادية التي يمكن أن تؤثر على تطور الاقتصاد الوطني وتشويه بنيته يتجلى أحياناً في انخفاض معدل النمو الحقيقي للاقتصاد رغم الزيادة الاسمية القيمية في حجم الاستثمار، ذلك أن زيادة تكلفة الاستثمار نتيجة ارتفاع الأسعار قد تدفع بالمستثمرين إلى العزوف عن الاستثمارات الكبيرة والتوجه نحو الاستثمارات الهامشية ذات التكلفة القليلة والربحية العالية مثل أعمال المضاربة وغيرها من الأعمال غير المنتجة وما ينجم عن ذلك من عثرات في عملية التنمية وتقدم المجتمع وتعميق حالة التخلف الاقتصادي والاجتماعي والثقافي.

ومن النتائج الاقتصادية للتضخم انخفاض قيمة العملة الوطنية بحيث يفقد النقد وظيفته كمقياس للقيمة وحافظ للثروة ومحفز للادخار، مما يؤثر ذلك سلبياً على عملية الاستثمار، ومن ثم التوسع في عملية الإنتاج الاجتماعي، فضلاً عن أن انخفاض قيمة العملة الوطنية تجاه العملات الأجنبية يؤدي إلى تشويه العلاقات الاقتصادية والنقدية مع العالم الخارجي، ويترك بصماته السيئة على ميزان المدفوعات، وازدياد معدل الاعتماد على الديون الخارجية، وتعميق علاقات التبعية إلى السوق العالمية، والوقوع تحت سيطرة الاحتكارات الأجنبية.

في العديد من الحالات تكون النتائج الاجتماعية أكثر خطورة من النتائج الاقتصادية للتضخم وما يتبع ذلك من مخاطر على الاستقرار السياسي، من النتائج الاجتماعية الخلل الذي يصيب البنية الاجتماعية نتيجة إعادة توزيع الدخل القومي لصالح الفئات الغنية في المجتمع بفعل آلية التضخم، إضافة إلى انخفاض المستوى الاستهلاكي لدى فئات الدخل المحدود الذين يشكلون غالبية السكان، وما يرافق ذلك من انخفاض في معدلات الطلب على السلع الاستهلاكية حتى يصبح فيها الركود الاقتصادي مهدداً للاستقرار الاقتصادي والاجتماعي والسياسي.

مكافحة التضخم:

جميع النظريات والمذاهب الاقتصادية التي تناولت بالبحث موضوع التضخم تضمنت بعض المقترحات الخاصة بمكافحة التضخم، وبهذا الخصوص إننا إزاء مدرستين على طرفي نقيض تعرضتا إلى مسألة مكافحة التضخم من زاوية تختلف كل منهما عن الأخرى، الأولى ترى في التضخم ظاهرة نقدية بحتة ومن ثم فإن علاجها ينحصر في الوسائل المالية والنقدية، والمدرسة الثانية ترى في التضخم ظاهرة خلل اقتصادي واجتماعي، ومن ثم فإن علاجها لن يتأتَّ إلا من خلال تغيير البنيان الاقتصادي والاجتماعي المولد لهذه الظاهرة، أو بكلمة أخرى فإن الهيكلين يخلصون إلى نتيجة هامة فحواها: أن التغلب على الأسباب الهيكلية للتضخم لن يتأت عن طريق خفض الإنفاق العام بهدف الحد من كمية النقود، وإنما عن طريق زيادة كفاءة الجهاز الإنتاجي، وعن طريق تطبيق سياسة مالية فعالة في نفس الوقت، تؤدي إلى تشجيع الادخار وزيادة الاستثمار وتنعكس في النهاية في تصحيح البنية الاقتصادية والاجتماعية، ومن ناحية أخرى فإن النظرية النقدية بمختلف تياراتها والنظرية الكينزية تعطي للسياسة النقدية والمالية أهمية ارتكازية في مكافحة التضخم، وترى هذه السياسة على درجة كبيرة من الأهمية لتحقيق النمو الاقتصادي مع الاستقرار السوي، إذ إن التقلبات النقدية المفاجئة والعميقة تضر بأحوال النمو والاستقرار الاقتصادي والاجتماعي[1].

تطهير البيت (شركة): Clearing House

تعتبر شركة تبادل المعلومات أو تطهير البيت (شركة) Clearing House شركة خدمات مالية تقوم بتزويد خدمات تصفية الحسابات والتسويات في الصفقات الحسابية التي عادة ما تكون في عمليات التبادل المستقبلية، والمقصود بعمليات التبادل المستقبلية عمليات التبادل المالية الأساسية التي من خلالها يستطيع الناس أن يتاجروا بعقود مستقبلية محددة، بمعنى آخر شراء سلعة محددة أو صكوك مالية

---

(1) محمد سعيد النابلسي، الموسوعة العربية، المجلد السادس، ص537 (بتصرف).

بسعر محدد مع تسليم بزمن محدد في المستقبل، وعادة ما تعمل هذه الشركة عمل الدائن (يقوم الشخص الذي يود الدفع بالدفع لشركة الخدمات المالية هذه والذي بدورها تقوم بإيصال المال للشخص المدفوع له).

يمكن لهذه الشركة أيضاً أن تؤدي خدمات تجديد وهي عبارة عن تبديل عقد أو دين قديم بجديد أو خدمات تعزيز ائتمان أخرى لأفرادها، يستخدم المصطلح أيضاً للإشارة إلى بنوك مثل بنك سافولك Suffolk Bank الذي كان لديه تحفظ على الإفراط في إصدار سندات العملة.

◆ تصفية الحسابات بشان الحوالات:

إن شركة خيارات تبادل المعلومات Options Clearing Corporation هي مثال عن شركة تعمل في مجال تبادل المعلومات وهدفها هو إيجاد خيارات تبادل معلومات متساوية وسندات استثمارية ثانوية وذلك من أجل ضمان التطبيق المناسب لهذه الصكوك.

◆ تصفية الحسابات بشان التبادل المستقبلي:

تزود شركة LCH على سبيل المثال خدمات تصفية حسابات وتسوية لشركة تبادل منتجات البترول العالمية المرتبطة بشركة التبادل ضمن القارات الموجودة في أتلانتا، جورجيا.

◆ تصفية الحسابات بشان الدفعات:

تنظم الشركة الوطنية لتبادل المعلومات الإلكترونية في الولايات المتحدة الأمريكية آليات لشركات الخدمات المالية التي تشارك في شبكة تبادل المعلومات الأوتوماتيكية Automated Clearing House، تستعمل هذه المؤسسات شركة تبادل المعلومات الإلكترونية لتحويل المال إما إلى دين أو رصيد دائن بين الشركات المشاركة.

إن نظام تبادل المعلومات هو عبارة عن شبكة إلكترونية لصفقات تبادل المعلومات في الولايات المتحدة الأمريكية، إن هذا النظام يعالج نسبة كبيرة من

عمليات الدائن والمدين التي بدأت على شكل دفعات، تم وضع قوانين وأنظمة تحكم شبكة نظام تبادل المعلومات عن طريق الجمعية الوطنية الإلكترونية لتبادل المعلومات والاحتياط الفدرالي، استحوذت الشبكة في عام 2002 على ما يعادل 8.5 مليار عملية تبادل معلومات أوتوماتيكية Automated Clearing House وبقيمة تعادل 21.7 تريليون دولار، يتضمن رصيد حوالات تبادل المعلومات الإلكترونية ACH الإيداع المباشر للمرتب ومدفوعات البائع، إن حوالات المدين المباشرة في نظام تبادل المعلومات الإلكتروني يتضمن دفعات المستهلك لأقساط التامين، قروض الرهن العقاري بالإضافة إلى سندات مالية أخرى، إن الشركات بدأت تستعمل نظام تبادل المعلومات الإلكتروني بصورة متزايدة لقبض المال من الزبائن عن طريق الإنترنت أكثر منه عن طريق بطاقات الائتمان أو بطاقات الصراف الآلي، يتضمن الشبكة أيضاً تطبيقات جديدة مثل برنامج تحويل الشيك إلى نقاط شراء، يودع في المدن الكبرى الشيكات التي تمثل ملايين الدولارات في البنوك كل يوم، إن جمع هذا المال كل على حدا سيكون مستحيلاً لو لم يكن نظام تبادل المعلومات موجود، لكل مدينة نظام تبادل المعلومات الخاص بها، انه عبارة عن مؤسسة يشكلها البنوك أنفسهم من أجل خدمة البنوك ذاتها، تربط البنوك الرئيسية في المدينة نفسها بذلك النظام وبينوك أخرى مع أنظمة تبادل المعلومات الخاصة بالمدن التي فيها تلك البنوك وبخاصة في نيويورك، تربط البنوك بالريف نفسها مع نظام تبادل معلومات أو أكثر عن طريق البنوك في المدينة الذين يقومون بتفيذ أعمال تلك البنوك، تربط البنوك في نيويورك نفسها بلندن عن طريق أصحاب بنوك خاصة والتي هي فروع لمؤسسات بنكية أجنبية وبذلك تكون البنوك كلها مرتبط ببعضها البعض ويكون في لندن نظام تبادل المعلومات الأخير في العالم، إن عدد مرات تصفيات الحساب في نيويورك بلغ في 1909 حوالي 326,505,468 دولار (لواحد وخمسين بنك) ومعدل الحسابات اليومية المدفوعة نقداً وصل إلى $13,797,644[1].

(1)http://chestofbooks.com/finance/banking/Banking-Credits-And-Finance/Chapter-VII-The-Clearing-House-System.html

التظهير التام: Full Endorsement

هو التظهير الناقل للملكية ويطلق عليه أيضاً التظهير الكامل "المطلق" أو التظهير غير المشروط ويترتب عليه انتقال ملكية الحق الثابت بالورقة التجارية إلى المظهر إليه وكذلك جميع الحقوق والضمانات المتصلة بها، ويحرر التظهير عادة على ظهر الورقة التجارية ويجب أن يتضمن التظهير صيغة لأمر بالدفع "ادفعوا لأمر ......" ويذكر اسم المظهر إليه بشكل صحيح وواضح مع بيان ذكر وصول القيمة وتوقيع المظهر وتاريخ التظهير، ويجب أن يكون تاريخ التظهير غير لاحق لتاريخ الاستحقاق أي لا بد وأن يكون تاريخ التظهير سابق لتاريخ الاستحقاق وإلا اعتبر التظهير غير ناقل للملكية وفي حالة عدم ذكر أي من البيانات السابقة يصبح التظهير معيباً[1].

التظهير: Endorsement

يعني تحويل الحق الثابت بالورقة التجارية للغير، والتظهير نوعان إما أن يكون تاماً غير مشروط بمعنى التظهير الكامل التام الناقل للملكية والذي بموجبه تنتقل كافة الحقوق المتعلقة بالورقة التجارية إلى المظهر إليه، أو أن تكون تظهيراً ناقصاً بمعنى مشروطاً أي مثل تظهير للتأمين أو الرهن، وذلك ضماناً لعملية ائتمانية بضمان أوراق تجارية أو تظهير توكيلي غير ناقل للملكية وهو التظهير الذي يتم للبنوك أو الأفراد بغرض التحصيل فقط.

تعادل الشراء والبيع: Put Call Parity

العلاقة المتوازنة بين علاوات خيارات البيع والشراء لنفس الإبرام وانتهاء المدة.

تعادل القوى الشرائية: Purchasing Power Parity

تحديد نموذج سعر الصرف بذكر أن سعر سلعة في بلد ما يجب أن يتساوى

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alcktesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

مع سعر نفس السلعة في بلد آخر، بعد ضبط التغيرات في السعر بسبب التغير في سعر الصرف، يعرف كذلك بقانون السعر الواحد.

التعاون الاقتصادي الدولي: International economic cooperation

يمكن إطلاق تعبير التعاون الاقتصادي الدولي International Economic Cooperation على مجموعة العلاقات الاقتصادية الدولية التي تنظم تدفق السلع والخدمات ورؤوس الأموال ونقل الخبرات ونتائج البحوث والاختراعات والاكتشافات الجديدة والتي تساعد جميعها على تحقيق معدلات عالية ومستمرة من النمو للوحدات المشكلة للاقتصاد العالمي.

وإذا استثني ما تطرحه المنظمات السياسية والاقتصادية والاجتماعية والثقافية الدولية من شعارات وأهداف تدعو إلى زيادة التعاون الاقتصادي الدولي وتعميقه، فإن واقع العلاقات الاقتصادية الدولية المعاصرة يبتعد عن مفهوم التعاون بصيغته الشاملة، حيث أفرزت السنوات الأخيرة التكتلات الاقتصادية الدولية الكبيرة أحد معالم النظام الاقتصادي والسياسي الدولي الجديد، وهي تدعو إلى زيادة التعاون الاقتصادي بين الدول الأعضاء.

وتؤكد الظواهر الاقتصادية المعاصرة مثل البؤس والفقر والجوع والجفاف والتخلف في بعض دول آسيا وأفريقيا وأمريكا اللاتينية مقابل الرفاه والتقدم في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا واليابان، على هشاشة مقولة التعاون الاقتصادي الدولي، لأن الاقتصاد الدولي يسير على قاعدة المصالح المتبادلة والخضوع لقوة الدول المسيطرة على الاقتصاد العالمي عبر شركاتها العابرة للقوميات واحتكاراتها المسيطرة على الأسواق الدولية.

ولذلك فإن مفهوم التعاون يبقى دعوة دائمة من جهة الدول الفقيرة والمتخلفة تمارسها عبر المنابر الدولية المتعددة في محاولة يائسة لحث الدول الغنية المتقدمة على مساعدتها سواء عن طريق نقل التكنولوجية المتقدمة إليها أو مدها برؤوس الأموال اللازمة لتنميتها أو فتح أسواقها أمام منتجاتها بأسعار عادلة.

انقسام العالم إلى دول غنية ودول فقيرة:

أسهم انطلاق الثورة الصناعية في الربع الأخير من القرن الثامن عشر وتوسعها لتشمل مجالات الحياة كافة في تقريب المسافات بين أجزاء العالم المختلفة، ومن ثم أسهم في ازدياد الترابط الاقتصادي والاجتماعي بين الدول، لأن كل دولة صارت تشعر أنها جزء لا يتجزأ من مجتمع دولي كبير تتأثر مصالحها بما يحدث في غيرها من الدول، ويؤثر في الوقت نفسه ما يجري فيها في مصالح غيرها من الدول، ومع تطور وسائل وأدوات الإنتاج وتعاظم استخدام الآلات وما نجم عنها من زيادات كبيرة في الإنتاجية وتحقيق فوائض إنتاجية كبيرة، برزت ضرورة البحث عن أماكن وأسواق خارجية لتصريفها، الأمر الذي تطلب ازدهار صناعة وسائل النقل والمواصلات.

ومع تبلور التقسيم الدولي التقليدي للعمل جرى تخصص البلدان التي ظهرت فيها الثورة الصناعية بإنتاج وسائل الإنتاج والسلع الصناعية المختلفة وتخصص البلدان الأخرى بإنتاج المواد الأولية الاستخراجية والسلع الزراعية، إضافة إلى ذلك فقد أسهم تطور التبادل التجاري بين المجموعتين من الدول تطبيقاً لأفكار "التجاريين" في ظهور دول قوية مثل أسبانيا والبرتغال وبريطانيا وهولندا، أخذت تتوسع في علاقاتها التجارية مع غيرها من الدول، واستطاعت عن طريق القوة أن تستعمر مجموعة كبيرة من البلدان في آسيا وأفريقيا وأمريكا اللاتينية، وأخذت تسخرها لخدمة مصالحها الوطنية مثال "تخصّص مصر بإنتاج القطن لخدمة صناعة النسيج البريطانية".

وأدى النهب الاستعماري إلى زيادة تراكم الثروات ورؤوس الأموال في البلدان الصناعية، وإلى تخلف البنى الإنتاجية والفقر في البلدان المستعمَرة.

وفي نهاية القرن الثامن عشر وبداية التاسع عشر تصاعدت المنافسة بين الدول الاستعمارية على المصالح، واشتدت الصراعات بينها لاقتسام العالم، ومع نجاح ثورة أكتوبر 1917 في روسيا وقيام اتحاد الجمهوريات الاشتراكية السوفييتية تبلورت ظروف جديدة ومعطيات إيديولوجية جديدة تبني الاقتصاد على الملكية

العامة لوسائل الإنتاج بدل الملكية الخاصة وعلى التخطيط بدل آلية السوق، وعلى إشباع الحاجات العامة بدل تعظيم الربح، كما تدعو هذه الإيديولوجية إلى دعم ومساندة حركات التحرر العالمية وتقديم المساعدات الممكنة، فتحركت القوى الرأسمالية بقيادة الحلفاء، وهاجمت هذا النظام الوليد ومُنيت بخسائر كبيرة وانقسم العالم إلى معسكرين اشتراكي ورأسمالي.

أسهمت الأفكار الاشتراكية في إعادة النظر بالعلاقات الاقتصادية والسياسية الدولية، وفضحت سياسات النهب الاستعماري، وقدمت المنظومة الاشتراكية كافة المساعدات الممكنة لحركات التحرر الوطني من أجل الحصول على استقلالها وتكريس سيادتها الوطنية، قادت هذه الظروف إلى تنشيط دور المنابر الدولية بعد التوسع المطرد للعلاقات الدولية، ودفع ذلك إلى ضرورة إنشاء منظمات دولية لا تخضع لسيطرة حكومة واحدة، بل يكون لها وجود مستقل بذاته ويُعنى بالقضايا الدولية وليس القطرية، ولذلك نشأ العديد من المؤسسات مثل منظمة الأمم المتحدة وصندوق النقد الدولي والمصرف الدولي للإنشاء والتعمير، والعديد من المؤسسات الدولية الأخرى مثل اتحاد البريد العالمي ومنظمة الطيران المدني ومنظمة الأرصاد الدولية ومنظمة الأغذية والزراعة الدولية وغيرها، وأسهمت في تبني الدعوات المشجعة على التعاون الدولي في كافة المجالات.

وصارت هذه المنابر فرصة جيدة للدول الفقيرة للمطالبة من خلالها بضرورة حصولها على المعونات اللازمة سواء أكانت مالية أم فنية تكنولوجية من أجل التخلص من الفقر والتخلف والتبعية الموروثة عن العهد الاستعماري، وأسهمت هذه المنظمات أيضاً في زيادة الإحساس بفكرة المجتمع الدولي وضرورة تنظيمه بصورة أدق، وبدأت تظهر النزعة الجماعية في العلاقات الدولية، عبر ضرورة تنظيم الأنهار الدولية والمواصلات والصحة العامة وغيرها من القضايا الاقتصادية ذات البعد الدولي، وفي الوقت نفسه نجد أن الدول الصناعية قد حققت خطوات كبيرة في التطور والنمو نتيجة توافر الخبرات وإمكانات البحث والتطوير وتراكم رأس المال الناتج عن التبادل اللامتكافئ والنهب الاستعماري للثروات، وهي مكاسب هامة

تحاول هذه الدول باستمرار الحفاظ عليها عبر سيطرتها على الأسواق الدولية، وعبر آلية عمل شركاتها العابرة للقوميات وبذلك تبلور انقسام العالم إلى دول غنية ودول فقيرة.

المؤسسات الدولية المهتمة بالتعاون الدولي:

توجد العديد من المؤسسات الدولية التي تهتم بالتعاون الاقتصادي الدولي والتي تدعو إلى تشجيعه عبر العديد من الوسائل والأدوات أهمها:

1- منظمة الأمم المتحدة: من أهم مساهمات الأمم المتحدة في العلاقات الدولية وفي ضرورة التعاون الدولي، برنامج الأمم المتحدة للتنمية الذي ظهر في عام 1965، ويهدف إلى تنظيم المساعدة التقنية والاقتصادية في نطاق الأمانة العامة للأمم المتحدة بالتعاون مع المنظمات المتخصصة، وقد وضعت البرنامج الموسع للمساعدة التقنية الذي يهدف إلى إخراج المساعدة الدولية من الإطار الثنائي الذي كانت تمنح فيه المساعدات بشروط وقيود تمس بالسيادة الوطنية، لتصبح عن طريق الوكالات المتخصصة في الأمم المتحدة.

وتهدف هذه المساعدات إلى تعزيز اقتصاديات البلدان النامية بتوفير مساعدات منتظمة وثابتة ومدروسة في مجالات حيوية للتنمية الاقتصادية والاجتماعية وذلك بقصد تدعيم استقلالها الاقتصادي والسياسي.

2- صندوق النقد الدولي: وهو عبارة عن مؤسسة نقدية دولية تأسست في عام 1944 وتهدف إلى تنظيم القضايا النقدية الدولية مثل إيجاد أسس ثابتة لتحديد أسعار صرف العملات وقابلية التحويل فيما بينها وإيجاد أدوات دولية لتسوية المدفوعات، وجاءت هذه المنظمة لمعالجة الفوضى النقدية التي كانت تخيم على العالم عقب الحرب العالمية الثانية.

ويهدف الصندوق أيضاً إلى تشجيع التجارة الدولية من أجل الاستفادة من الموارد المختلفة للدول الأعضاء، وأسهم الصندوق خلال الخمسين عاماً الماضية في تحقيق العديد من أهدافه المعلنة، وأثر في معالجة مشكلات موازين مدفوعات الدول

الأعضاء، وفي إقرار السياسات التنموية الدولية، ولا يزال يؤثر تأثيراً مهماً بالنسبة للدول النامية وخاصة المدينة منها، بحيث صار يتدخل في سياساتها الداخلية، ويفرض عليها شروطه ووصفاته المتعلقة بإعادة الهيكلة أو ما يسميه الصندوق سياسات التصحيح.

ومع ذلك فإن الصندوق صار حالياً أحد أهم مراكز توجيه الاقتصاد العالمي ودوره في العلاقات الدولية يزداد أهمية يوماً بعد يوم.

3- المصرف الدولي للإنشاء والتعمير: أُنشئ هذا المصرف في عام 1944 بهدف مساعدة الدول على تمويل استثماراتها لأغراض إنتاجية، وبسبب ضعف موارد البنك فقد أصبح حالياً يركز على ضمان الدول النامية عند اقتراضها من السوق المالية.

وتتركز القروض التي يقدمها البنك على مشروعات لها علاقة بالإنشاء والتعمير، ويعمل على تحقيق نمو متوازن للتجارة الدولية، ويحاول مساعدة الأعضاء في تنمية مواردهم الإنتاجية، ويقدم معونات فنية وخبرات إدارية وتنظيمية، وصار له مؤسستان هما: مؤسسة التمويل الدولية، والهيئة الدولية للتنمية. ويحاول المصرف ومؤسساته تشجيع التعاون الاقتصادي الدولي ورفع وتائر النمو ومعالجة بعض الحالات الناجمة عن الكوارث الطبيعية أو آثار الحرب.

4- مركز التجارة الدولي: وهو أحد أجهزة الاتفاقية العامة للأطراف المتعاقدة التابع للأمم المتحدة، ويهدف إلى تطوير التعاون الاقتصادي الدولي عن طريق مساعدة الأعضاء في الحصول على معلومات عن الأسواق، وفي نشر وتوزيع المطبوعات المتخصصة في الدعاية والإعلان، إضافة إلى خدمات استثمارية في مجال تشجيع الصادرات وبرامج مختلفة لتدريب الموظفين في كافة المجالات.

5- الاتفاقية العامة للتجارة والتعرفات: ظهرت هذه الاتفاقية كتطوير لمقررات مؤتمر هافانا في آذار 1948، وتدعو إلى وضع نظام دولي جديد للتجارة في فترة ما بعد الحرب، وتهدف إلى تسهيل تدفق السلع والخدمات عبر الدول وتخفيض القيود الجمركية وغير الجمركية عليها، وعقدت هذه الاتفاقية حتى الآن

ثماني جولات حققت من خلالها نتائج كبيرة على صعيد التجارة الدولية، إذ صارت اليوم تسيطر على 90٪ من التجارة الدولية، وتضم 120 دولة، وتفتح المجال أمام الأعضاء لزيادة حجم التجارة الدولية، ولكنها عملياً لا تستجيب لمصالح ومطالب البلدان النامية، وتكرّس واقع التبعية والتخلف، وفي عام 1994 وقّعت اتفاقية الدار البيضاء التي قضت بإحداث منظمة التجارة العالمية، لتحل محل الاتفاقية العامة للتجارة والتعرفات (جات) وتوسعت عضويتها لتضم 144 دولة حتى عام 2001.

6- منظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية: (UNIDO) تأسست في عام 1965 وهي مؤسسة مستقلة تابعة للأمم المتحدة وتكرس جهودها للتنمية الصناعية في الدول النامية، وفيها العديد من الأقسام التي تهتم بالتكنولوجية الصناعية وبالتعاون التقني، وتقدّم الخدمات الآتية في إطار المساعدة التقنية للأعضاء:
   1- التعرف على المشروعات الصالحة للاستثمار.
   2- توفير الموارد اللازمة لتنفيذها.
   3- توفير الأسواق اللازمة لاستيعاب الإنتاج.
   4- القيام بالبحث العلمي وتشجيعه.
   5- برامج التدريب والتأهيل والتخطيط.

7- منظمة الأغذية والزراعة الدولية: (FAO) تأسست عام 1943 وتهدف إلى رفع مستوى التغذية وتحسين كفاءة الإنتاج وتوزيع الموارد والعناية بالأرياف بشكل خاص، وتقوم المنظمة بجمع المعلومات عن الزراعة وتشجيع البحث العلمي والتكنولوجي المتعلق بالزراعة والغذاء، وتعمل على المحافظة على الموارد الطبيعية وتوفير القروض الزراعية وتقوم أيضاً بإعداد برامج للتدريب والتنظيم للدول النامية.

ضرورة التعاون الدولي لتحقيق التنمية:

بعد أن انتهى العصر الاستعماري التقليدي، تحاول البلدان الفقيرة وهي

المنتجة للمواد الأولية والزراعية أن تقوم بعملية تنمية اقتصادية شاملة بوتائر عالية للتخلص من الإرث الاستعماري الذي يثقل كاهلها ولتحقيق ذلك فهي بحاجة إلى رأس المال والتكنولوجية المتطورة.

وفي الوقت نفسه فإن الدول الصناعية المتقدمة تعرقل نقل التكنولوجية المتقدمة والخبرات ونتائج البحوث والدراسات إلى البلدان الفقيرة وتتشدد في شروط إقراض رأس المال اللازم من أجل الحفاظ على موقعها في التقسيم الدولي التقليدي للعمل ومن أجل الحفاظ على مكاسبها من التجارة الدولية عبر آلية التبادل اللامتكافئ.

ويأتي هنا دور المنظمات الدولية وعلى رأسها الأمم المتحدة التي تدعو أعضاء المجتمع الدولي إلى مزيد من التعاون في المجالات كافة وأهمها المجال الاقتصادي وتطبيق مقولة "الاعتماد المتبادل المتكافئ"، وتعني أن تكون آلية تطبيق العلاقات الاقتصادية الدولية قائمة على أساس المصلحة المتبادلة، وعلى أساس تبادل المنافع وتحقيق أفضل استغلال ممكن للموارد البشرية.

ولذلك فإن المنظمات الدولية المختلفة تقدم العديد من المساعدات للبلدان الفقيرة مثل دراسات المشروعات الإنمائية، وتحث المنظمات النقدية والمالية الدولية على تقديم القروض والمساعدات والمنح للدول الفقيرة من أجل النهوض باقتصادياتها كما تحث البلدان الصناعية على ضرورة تقديم الخبرة والمشورة الفنية ونقل التكنولوجية إلى البلدان الفقيرة، وتشير التقارير الاقتصادية الدولية إلى أن لكل أعضاء المجتمع الدولي مصلحة في تحقيق وتائر عالية من النمو لأن ذلك يشجع الطلب العالمي المتبادل، وإذا لم تحقق البلدان الفقيرة معدلات مقبولة من التنمية فلن تكون قادرة على زيادة طلبها من السلع والخدمات من الدول الغنية، ولن تكون قادرة على تسديد قيمة وارداتها مما يعرقل النمو حتى في الدول الصناعية المتقدمة.

وتتجلى أيضاً ضرورة التعاون الدولي في أن البلدان الفقيرة لا تمتلك رؤوس الأموال ولا الخبرة الفنية اللازمة لاستغلال ثرواتها الباطنية فيها والتي يحتاجها المجتمع الدولي، كما أنها سوق واسعة لصادرات البلدان الصناعية المتقدمة من

السلع والخدمات ومن دون هذه السوق الواسعة ستصاب اقتصاديات البلدان المتقدمة بالكساد ومن ثمّ بالبطالة وآثارها الاجتماعية العديدة، ومن هنا تبرز ضرورة التعاون الاقتصادي الدولي لتحقيق وتائر عالية من النمو للاقتصاد العالمي، وهو الهدف الذي تناضل من أجله البلدان الفقيرة والمنظمات الاقتصادية والسياسية الدولية.

مصادر المعونات الدولية:

1- برامج الإعانات التي تقرها الدول الغنية استجابة لدعوة منظمة الأمم المتحدة بضرورة تخصيص 1٪ من الناتج القومي الإجمالي كإعانات للدول الفقيرة، ونادراً ما التزمت الدول المانحة هذه النسبة لأن قرارات الأمم المتحدة غير ملزمة لها، وهذه الإعانات تقسم إلى إعانات نقدية مباشرة وإعانات عينية تستطيع الدول المتلقية لها بموجبها الحصول على سلع وخدمات من إنتاج الدول المانحة.

2- القروض والمنح التي تقدمها المنظمات الاقتصادية الدولية للبلدان الفقيرة وغالباً ما تكون هذه القروض ميسرة بفوائد منخفضة مع فترة سماح تراوح بين 3- 5 سنوات.

وتضاءلت مؤخراً المنح المقدمة للبلدان الفقيرة بسبب ضعف موارد المنظمات الدولية نتيجة عدم التزام البلدان الأعضاء بالإيفاء بالتزاماتها، وتشير الإحصاءات الدولية إلى أن البلدان النامية تلقت من صندوق النقد الدولي منذ إنشائه وحتى نهاية عام 1993 ما يعادل 130 مليار دولار، وهذا الرقم لا يعادل مقدار الدين الخارجي الحالي لبلد مثل المكسيك.

3- برامج الإعانات الفنية الذي تعلنه المنظمات الدولية وبعض الدول الصناعية المتقدمة ويتضمن إرسال خبراء إلى البلدان الفقيرة لدراسة أوضاعها واحتياجاتها ومساعدتها عبر تقديم الدراسات الاقتصادية حول الموارد المتاحة وأولويات التنمية وبرامج الإصلاح الاقتصادي.

4- الإعانات الإنسانية (الغذائية والطبية المباشرة) التي تقدمها بعض الدول

والمنظمات الدولية المتخصصة مثل منظمة الصليب الأحمر الدولية للدول التي تتعرض لكوارث طبيعية أو لنزاعات عسكرية.

5- المنح الدراسية التي تقدمها البلدان الغنية المتقدمة بموجب برامجها الثقافية والعلمية إلى الدول الفقيرة، وقد أسهمت هذه المنح في توفير كفاءات عديدة تحتاجها البلدان الفقيرة.

وحالياً لا يقاس عمل المؤسسات الاقتصادية الدولية بمقدار القروض أو التسهيلات والمعونات التي تقدمها للبلدان الأعضاء وخاصة الدول الفقيرة، وإنما يرتبط هذا الدور بدرجة قبول الدول لشروط صندوق النقد الدولي وبرامجه التي يفرض من خلالها سياساته الصادرة عليها، وبناء عليه فإن الدولة التي تحظى برضا الصندوق تستطيع أن تحصل على معونات مالية وقروض وتسهيلات حكومية أو خاصة هذا من ناحية ومن ناحية ثانية يشترط الصندوق على هذه البلدان، تطبق اقتصاد السوق وتقبل الديمقراطية وحقوق الإنسان بالمفهوم الغربي، وإذا لم تلتزم البلدان الفقيرة هذه الوصفات فإنها لن تتمكن من الاستفادة من التسهيلات والمساعدات التي يقدمها الصندوق والمؤسسات الاقتصادية الدولية الأخرى.

المعونات والمواقف السياسية:

ترتبط مسألة المعونات الدولية ارتباطاً وثيقاً مع المواقف السياسية، والمصالح الخاصة التي تجمع بين الدول المانحة والدول المتلقية للمعونة.

ومثال ذلك طبيعة المعونات التي تقدمها الولايات المتحدة الأمريكية للكيان الصهيوني أو لغيره من الأنظمة التي تخدم المصالح الأمريكية في العالم، ويلاحظ أيضاً أن برامج وخطط المساعدات التي تقرها المنظمات الدولية مثل الأمم المتحدة وصندوق النقد الدولي والمصرف الدولي للإنشاء والتعمير وغيرها، تخضع أيضاً للمعاملة التمييزية، وذلك حسب المواقف والعلاقات السياسية التي تجمع بين الدولة المتلقية والمنظمات المانحة والتي تسيطر الدول الصناعية على إدارتها ومن ثم فهي تصيغ القرارات والبرامج التي تخدم مصالحها ومصالح حلفائها من الدول المتلقية

للمعونة، ولذلك يمكن التأكيد أن المعونات الدولية تخضع لشروط تمييزية وغير عادلة حيث تشير الإحصاءات الدولية إلى أن الكيان الصهيوني يأتي في مقدمة الدول التي تحصل على المعونات الأمريكية لارتباط المصالح بينهما، كما تشير التقارير الدولية إلى ارتباط المساعدات الغربية وخاصة الأمريكية لجمهوريات الاتحاد السوفييتي السابق المستقلة بالتقلبات السياسية وبدرجة خضوع سياساتها الداخلية للإرادة الأمريكية.

الآثار الاقتصادية للمعونات:

تسهم المعونات الاقتصادية الدولية في عملية التنمية الاقتصادية في البلدان الفقيرة، وأسهمت بشكل كبير في انطلاق عملية التنمية في معظم البلدان الفقيرة في آسيا وأفريقيا وأمريكا اللاتينية، وهي مجموعة البلدان التي تعاني نقصاً شديداً في رؤوس الأموال المحلية، وفي تخلف البنى الإنتاجية ونقص المواد الغذائية وارتفاع عدد السكان بشكل يفوق إمكانات النمو.

وكان لبرامج المساعدات الحكومية ولخطط وبرامج عمل المنظمات الاقتصادية الدولية أثر هام في مساعدة هذه البلدان على الانطلاق بعملية التنمية عبر تقديم الأدوات والآلات اللازمة ورؤوس الأموال والدراسات الفنية، واستطاعت أن تحقق خطوات واضحة على طريق التنمية، ومع ذلك فإن لهذه المعونات عدداً من الآثار على البلدان المتلقية لابد من إيرادها وأهمها:

1- تعميق درجة التبعية الاقتصادية للدولة المتلقية تجاه الدولة المانحة أو النظام الرأسمالي العالمي، وهذه التبعية تعني استمرار عمل آلية التبادل اللامتكافئ ونهب واستغلال الثروات الباطنية في هذه الدول، واستمرارها سوقاً لسلع الدول الصناعية ومجالاً لتوظيف فوائض أموالها بشروط قسرية.

2- التطور الذي حصل في هذه البلدان نتيجة المعونات الدولية هو تطور قطاعي أحادي الجانب، أي إنه تركز في بعض القطاعات الاستخراجية، التي تخدم مصالح الدول الصناعية المتقدمة المانحة للإعانات مما أدى إلى خلل في البنية

الهيكلية للاقتصاد الوطني.

3- القروض التي قدمتها البلدان الصناعية المتقدمة والمصارف الخاصة وبعض المنظمات الدولية خلال فترة السبعينات، إذ كان الركود العالمي مخيماً في الدول الصناعية، في تحريك الاقتصاد العالمي عبر تشجيع الطلب في البلدان النامية عن طريق منحها قروضاً بشروط ميسرة، ودون إجراء دراسات اقتصادية حول الجدوى من إنفاق هذه القروض وعوائدها الاقتصادية، وعند البدء باستحقاق دفع الأقساط والفوائد تخلفت البلدان الفقيرة عن ذلك، إما بسبب سوء استخدامها لهذه القروض (التي تلقتها على شكل إعانات دولية) وإما بسبب استمرار آلية التبادل اللامتكافئ وفرض أسعار متدنية لصادرات البلدان الفقيرة من قبل الاحتكارات العالمية والشركات عابرة القوميات، وهذا يعني أن مسألة المعونات الدولية ساهمت جزئياً في كتلة الديون الضخمة التي ترزح تحت وطأتها البلدان الفقيرة.

4- أحدث هذا التطور آثاراً اجتماعية عديدة منها زيادة التفاوت الطبقي في هذه المجتمعات، وتقوية المصالح والارتباط بين برجوازيات هذه الدول والرأسمالية العالمية.

5- أسهم التطور الاقتصادي الذي حصل في هذه البلدان في عملية تغيير أنماط الاستهلاك وشجع على استيراد أنماط استهلاكية غريبة عن هذه المجتمعات، ولا تتناسب مع درجة تطورها الاقتصادي، وذلك يعود إلى سوء استخدام بعض البلدان الفقيرة للمعونات الاقتصادية حيث قامت باستخدامها في شراء سلع كمالية وابتعدت عن الاستثمارات المنتجة.

تحسن الإشارة إلى أن العلاقات الاقتصادية المعاصرة التي تبلورت فيها مظاهر جديدة مثل قيام التكتلات الاقتصادية العملاقة، والسيطرة الواضحة للولايات المتحدة الأمريكية على العالم، والانتشار الواسع لنشاط الشركات المتعددة الجنسيات، والتدويل المستمر لرأس المال ولعملية الإنتاج، هذه الظروف

الجديدة تستبعد عملياً التعاون الدولي وتضع بدلاً عنه التعاون الإقليمي في إطار التكتل، ويبقى التعاون ضرورة موضوعية تبتغيها البلدان الفقيرة وتدعو لها المنظمات الدولية.

لكن آلية عمل الاقتصاد العالمي المعاصر لا تؤمن بالتعاون الدولي، وإنما تؤمن بتبادل المصالح الدولية على أسس غير متكافئة، ولذلك يتوجب على البلدان الفقيرة أن تزيد تعاونها الاقتصادي فيما بينها في كافة المجالات، لأن الدول الصناعية المتقدمة غير معنية حقيقة بتقديم إعانات كافية لدفعها نحو الأمام[1].

تعديل البيانات : Modify data

على المستوى الشهري، توقعات معدله يتم إعلانها وتكون مبنية على المزيد من الدقة في المعلومات خلال الشهر الثاني والثالث من الفصل، هذا التعديل يؤثر في بيانات الثلاث سنوات الأخيرة على الأقل، يحمل هذا التعديل تأثير معتدل بشكل عام.

التعرض للمخاطر الاقتصادية : Economic Exposure

يعكس التأثير المتوقع للتغيرات في أسواق العملة في المركز التنافسي المستقبلي لشركة ما بسبب تأثير مثل هذه التغيرات على التدفقات النقدية المستقبلية للشركة.

التعرض : Exposure

إجمالي المبالغ المالية التي تم إقراضها لمقترض أو بلد، تضع المصارف قواعد لكي تمنع التعرض، أكثر من اللازم، لعميل واحد، في عمليات المتاجرة، هو احتمال تحقيق مكسب أو خسارة من جراء التذبذب في أسعار السوق.

(1) اكرم الحوراني، الموسوعة العربية، المجلد السادس، ص582 (بتصرف).

تعرية الخزائن المالية "التجارة المنفصلة من الفوائد المسجّلة ورؤوس أموال السندات المالية": Treasury STRIPS

تقرير على كمّية الانتزاع الصافي من السندات المالية الحكومية التي حدثت أثناء الشهر.

يفصّل التقرير تعرية إجمالية وإعادة أوراق دستور النقد الحكومية، ويرتبط بالقضية الفردية.

STRIPS هو مختصر للتجارة المنفصلة من الفوائد المسجّلة ورأس أموال السندات المالية.

تتضمّن ورقة النقد الحكومية أو السند الطبيعي، من دفعة رئيسية ودفعات فائدة نصف سنوية، على سبيل المثال، سند حكومي لـ 30 سنة وبـ $1.000 يتضمّن من 60 دفعة فائدة- واحد كل ستة أشهر لمدة 30 سنة- ودفعة رئيسية بـ $1.000 عندما ينضج السند، إذا أصبح هذا السند منفصلاً من قسيمة دفعات الفائدة، يصبح السند "قسيمة- صفر"، لا يقبض المالك أي فائدة لكنه يشتري الحق في تسديد الصفقة الرئيسية $1.000، على تخفيض عميق من السعر الحالي.

يشتري المستثمرون هذه الس ت ر ي ب س STRIPS لضمان دفعة مؤكدة في وقت معين في المستقبل (مثل: عندما يجهز الطفل للجامعة)، لكنه لا يريدون دخلاً من السندات على تلك الفترة.

تعزيز الاستثمار: Leveraging

الاستثمار الذي يستخدم أموال مقترضة لغرض زيادة الأرباح، ومن سلبيات هذا الأسلوب أنه قد يزيد الخسائر.

تعويضات البطالة: Unemployment benefits

تعويضات البطالة Unemployment benefits هي تعويضات تدفعها

الحكومة أو تدفعها مصلحة حكومية لمن يفقد عمله.

وهي إلزامية تشمل كل عامل، حيث تقوم الحكومة بحسم مبلغ معين من راتب كل عامل أثناء فترة اشتغاله، على أن تقوم بدفع له تعويضات شهرية وقت فقده عمله، أي أن الحكومة تؤمن بذلك جزءاً من دخله الشهري وقت تعطله عن العمل يعوضه عن راتبه الذي كان يتقاضاه من صاحب العمل.

وطبقاً لوضع العامل أو الموظف فقد يكون التعويض مبالغاً شهرية صغيرة بالنسبة لما كان يتقاضاه من عمله، يكفي المبلغ في العادة لتغطية الحد الأدنى لمعيشة العامل أو الموظف وعائلته لفترة انتقالية حتى يعود إلى العمل، وهي جزء من ضمن الضمان الاجتماعي في الدول المتقدمة.

وتعطي تلك التعويضات فقط للعمال المسجلين بسبب البطالة، ويشترط في دفعها التأكد من نشاط المتعطل في بحثه عن عمل، وفي بعض البلاد يقوم اتحاد العمال بتعويض العاطلين.

تعويم العملة : Flotation

التعويم flotation هو ترك سعر صرف عملة ما، أي معادلتها مع عملات أخرى، يتحدد وفقاً لقوى العرض والطلب في السوق النقدية، وتختلف سياسات الحكومات حيال تعويم عملاتها تبعاً لمستوى تحرر اقتصادها الوطني، وكفاية أدائه، ومرونة جهازها الإنتاجي.

أشكال التعويم:

التعويم الحر: ويعني ترك سعر صرف العملة يتغير ويتحدد بحرية مع الزمن بحسب قوى السوق، ويقتصر تدخل السلطات النقدية على التأثير في سرعة تغير سعر الصرف، وليس الحد من ذلك التغير، ويُتَّبع هذا الشكل من تعويم العملات في بعض البلدان الرأسمالية الصناعية المتقدمة مثل الدولار الأمريكي والجنيه الإسترليني والفرنك السويسري.

التعويم المدار: ويعني ترك سعر الصرف يتحدد وفقاً للعرض والطلب مع لجوء المصرف المركزي إلى التدخل كلما دعت الحاجة إلى تعديل هذا السعر مقابل بقية العملات، وذلك استجابة لمجموعة من المؤشرات مثل مقدار الفجوة بين العرض والطلب في سوق الصرف، ومستويات أسعار الصرف الفورية والآجلة، والتطورات في أسواق سعر الصرف الموازية ويُتّبع هذا الشكل من التعويم في بعض البلدان الرأسمالية ومجموعة من البلدان النامية التي تربط سعر صرف عملتها بالدولار الأمريكي أو الجنيه الإسترليني أو الفرنك الفرنسي (سابقاً) أو بسلّة من العملات.

وقد تطورت سياسة التعويم لتصبح من أهم الأدوات التي تستخدمها السلطات النقدية لتحقيق أهدافها الاقتصادية، وتمارس هذه السياسة بإجراءات تدخلية أهمها:

- التأثير في السوق النقدية، من خلال التأثير في حركتي العرض والطلب، وذلك عن طريق بيع العملة المحلية أو شرائها.
- التأثير في سعر الفائدة برفع سعر الخصم أو خفضه.
- التأثير في حجم التجارة الخارجية عن طريق التحديد الكمي للواردات أو تشجيع الصادرات.

أسباب التعويم:

كشفت التطورات السياسية والاقتصادية في بداية الستينات أن نظام النقد الدولي القائم على مبادئ مؤتمر بريتون وودز باعتماد نظام أسعار الصرف الثابتة المرتكز على الدولار الأمريكي القابل للتحويل إلى ذهب بسعر ثابت، قد أصبح غير قادر على ضبط التقلّبات المستمرة والعنيفة في أسعار صرف العملات للدول الأعضاء وذلك لأسباب أهمها:

- اختلاف معدلات النمو الاقتصادي بين الدول الصناعية الرئيسة، إذ برزت أوروبا الغربية واليابان قوى اقتصادية كبرى أخذت تنافس الولايات المتحدة الأمريكية.

- اختلاف معدلات التضخم فيما بين الدول الصناعية، وأثر ذلك في أسعار الفائدة، ثم في تقلبات أسعار صرف العملات.
- تزايد العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي نتيجة زيادة الإنفاق الأمريكي سواء للاستثمار الخارجي أم لتمويل نفقات حرب فيتنام.
- تزايد التنافس وتناقض المصالح فيما بين الدول الصناعية المتقدمة.
- التناقض الذي يجسده نظام بريتون وودز يكمن في حاجة الاقتصاد العالمي إلى السيولة الدولية التي يوفرها تدفق الدولارات الأمريكية للخارج من جرّاء عجز الميزان التجاري، وترافق هذه الحاجة مع تزايد عدم الثقة بالعملة الأمريكية وبقدرتها على تمويل نمو الاقتصاد العالمي.
- اتساع نطاق حركات رؤوس الأموال الساخنة المشتغلة بالمضاربة، ولاسيما سوق الدولارات الأوروبية الذي موّل حركات المضاربة الشديدة التي تعرض لها الجنيه الإسترليني والفرنك الفرنسي والمارك الألماني والليرة الإيطالية في نهاية الستينات.

وكانت الولايات المتحدة الأمريكية أبرز من استخدم سياسة التعويم على الصعيد العالمي للحفاظ على مواقعه التنافسية وخدمة أغراضه السياسية والاقتصادية، وفي محاولة لمواكبة هذه التطورات الاقتصادية والسياسية الجديدة أقرت اتفاقية صندوق النقد الدولي في أيار 1976 تعويم العملات خطوة على طريق إصلاح النظام النقدي الدولي.

أهم تجارب التعويم:

يعد لجوء الولايات المتحدة الأمريكية في بداية الثمانينات إلى إتباع سياسة الفوائد المرتفعة وسيلة لتجسيد عملية التعويم وتنفيذها، من أهم تجارب تعويم العملات في العالم وأشهرها، إذ كان سعر صرف الدولار الوسطي في عام 1980 مقابل المارك الألماني 1= 1.81 مارك ارتفع في آذار 1985 إلى 1= 3.45، أي بزيادة نحو 100٪.

وقد أسهمت هذه السياسة النقدية في تحقيق الأهداف المتوخاة في ذلك الحين، وأهمها جذب رؤوس الأموال لتمويل عجز الميزانية ونفقات حرب فيتنام ومشروع حرب النجوم، إلا أنها قادت أيضاً إلى رفع تكاليف الاستثمار بسبب رفع سعر الفائدة، وأضرت بالمصدِّرين الأمريكيين، لأن أسعار سلعهم أصبحت مرتفعة بالعملات الأجنبية، مما أدى إلى ظهور الانكماش الاقتصادي، ثم بدأت الإدارة الأمريكية بإتباع سياسة عكسية، فانخفض سعر صرف الدولار مقابل المارك إلى 1= 1.57 في كانون الثاني 1988 وكثيراً ما يتعرض الدولار الأمريكي إلى هزات عنيفة تجعل سعره ينخفض أكثر مقابل المارك الألماني والين الياباني.

الأثار الاقتصادية للتعويم

يؤدي التعويم عملياً إلى إحدى حالتين: رفع قيمة النقد المحلي أو خفضه، وكلتا الحالتين تؤثران في الأسعار وفي التجارة الخارجية وفي النمو الاقتصادي عامةً، وتختلف هذه الآثار بحسب طبيعة البلد الذي عوّم عملته، إذ تختلف هذه الآثار في البلدان الصناعية المتقدمة عنها في البلدان النامية.

مثال: إذا أدى تعويم عملة ما إلى ارتفاع سعر صرفها مقابل بقية العملات، أي إلى ارتفاع سعر معادلتها مع العملات الأجنبية، فإن ذلك يؤثر سلباً في حركة الصادرات، لأن أسعار السلع المحلية تصبح مرتفعة للمستوردين الأجانب فينخفض الطلب عليها (وفقاً لدرجة مرونة الطلب)، ويؤدي ذلك إلى زيادة الواردات لأن أسعار السلع الأجنبية تصبح أرخص للمستوردين المحليين، مما يسهم في عجز الميزان التجاري، ويمكن أن تتشجع رؤوس الأموال المحلية للاتجاه نحو الاستثمار الخارجي لأنه أصبح في الإمكان مبادلة وحدة العملة المحلية بوحدات أكثر من العملة الأجنبية، وبذلك يتأثر ميزان مدفوعات الدولة تأثراً سلبياً، وتتأثر الصناعة المحلية بتعرضها لمنافسة الواردات، ويتباطأ النمو وترتفع درجة البطالة.

وفي حالة تعويم عملة ما باتجاه انخفاض سعر صرفها- أي انخفاض سعر تعادلها مع العملات الأخرى- تحدث الآثار المعاكسة.

إلا أن هذه الآثار الاقتصادية لتعويم العملات لا تنطبق تماماً ولا تصح في حالة البلدان النامية وذلك لعدة أسباب أهمها أن الطلب العالمي على صادرات البلدان النامية في معظمه عالي المرونة، والجهاز الإنتاجي لديها ضعيف نسبياً وغير قادر على تلبية الطلب الخارجي، إن وجد، وهي تنفذ معظم تجارتها الخارجية بعملات أهم شركائها التجاريين، وليس بعملتها الوطنية، وتقيّد على حركة العملة المحلية كثيراً.

لهذه الآثار المهمة للتعويم ازدادت أهمية استخدامه من قبل السلطات النقدية لتحقيق أهدافها الاقتصادية وهذا ما يفسّر التقلبات اليومية المستمرة لأسعار صرف العملات فيما بينها، ومن ثم يفسّر الفوضى النقدية التي يعيشها العالم اليوم[1].

تعويم منظم : Managed Float

عندما تتدخل السلطات المالية بشكل منتظم في السوق لتثبيت الأسعار أو لدفع سعر الصرف في الاتجاه المطلوب، يسمى أيضاً بالتعويم القذر الذي يوجد في الهند.

تغطية : Hedge

شراء أو بيع خيارات أو عقود آجلة كبديل مؤقت لصفقة ستتم في تاريخ لاحق، يستلزم عادة مراكز متضادة في النقدية أو السوق الآجلة أو سوق الخيارات.

تغييرات دورية : cycles

حيث تعود نقطة معينة إلى منطقة بدايتها، ويعتقد بأن تحركات معينة للأسعار تعود وتظهر مرة أخرى وذلك بحسب مؤشر (Fibonacci Sequential numbers)، مما يمكّن التنبؤ بحدوثها، وعادة ما تستخدم في تقدير توقيتات التحركات المتوقعة للسوق أو التغييرات المعاكسة.

---

(1) اكرم الحوراني، الموسوعة العربية، المجلد السادس، ص518 (بتصرف).

تفاصيل : Details

كافة البيانات المطلوبة لإنهاء صفقة صرف أجنبية ، بمعنى الاسم والسعر والتواريخ ونقطة التسليم.

تفتيش الحسابات : Auditing

تفتيش الحسابات auditing هو البحث المنهجي الذي يقوم على جمع أدلة الإثبات وتقويمها ، من أجل تحديد درجة الثقة بالمعلومات المتعلقة بالأوضاع والوقائع الاقتصادية التي تعبر عنها القوائم المالية التي تعدها إدارة وحدة اقتصادية معينة ، وإيصال ذلك إلى مستخدمي المعلومات المختلفين، وقد نشأ تفتيش الحسابات (مراجعة الحسابات) مع نشوء الممالك القديمة ، وكانت تتم أساساً للتحقق من صحة الحسابات الحكومية بطريق استماع المفتش إلى تلاوة القيود الخاصة بما تم من عمليات، لذلك فإن لفظ تفتيش أو مراجعة مشتق من الكلمة اللاتينية audire ومعناها يستمع، إلا أن هذا المصطلح نقل إلى العربية باستخدام عدة مصطلحات مثل: تفتيش الحسابات ومراجعة الحسابات وتدقيق الحسابات والرقابة على الحسابات، وهي على اختلافها لفظاً تشير إلى المفهوم نفسه، ويشار إليها أحياناً بالمحاسبة القانونية للدلالة على المعنى نفسه ، إلا أن ذلك ينطلق من الشخص الذي يقوم بها مهنياً وهو المحاسب القانوني.

وقد أدى انتشار الديمقراطية في أوروبا ، في أعقاب عصر النهضة ، وما نجم عن ذلك من تقسيم للسلطات، إلى نشوء التفتيش الحكومي، وصارت المجالس النيابية تتولى الرقابة على نفقات الدولة وإيراداتها ، بوساطة جهاز أو ديوان مركزي.

نشوء التنظيمات المهنية:

أدى إخفاق مفتش الحسابات في الكشف عن بعض القضايا المضللة ، إلى مساءلة المفتش عن الأضرار التي أصابت الفئات المختلفة التي اعتمدت على تقريره، مما دفع المحاسبين القانونيين إلى تأليف منظمات مهنية للدفاع عن مصالحهم ورفع

مستوى ثقافتهم المهنية، فنشأت أول جمعية للمحاسبين في بريطانيا عام 1854م ثم تعاقب نشوء جمعيات للمحاسبين في دول مختلفة، وأدى التقدم الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية، إلى تطوير مجمع المحاسبين الأمريكيين AICPA وانتشاره خارج حدود الولايات المتحدة، كما انعكس التركّز الاقتصادي في الصناعة، على مهنة تفتيش الحسابات في أمريكا، حيث تسيطر المنشآت الكبرى على مهنة تفتيش حسابات الشركات المسجلة في السوق المالية.

معايير أو مستويات الأداء المهني:

نشر مجمع المحاسبين الأمريكيين تسعة معايير للأداء المهني في عام 1939 أضاف عليها معياراً عاشراً في عام 1954 وقد قامت هذه المعايير بدور هام في توحيد الممارسة العملية، وتحديد مسؤولية مفتشي الحسابات وتوعية المجتمع المالي، وتقسم هذه المعايير إلى مجموعات ثلاث هي:

1- المعايير العامة أو الشخصية وتقسم إلى:

أ- التأهيل العلمي والعملي للمفتش.

ب- استقلال المفتش.

ج- بذل المفتش العناية المهنية المعقولة عند أدائه لعمله.

2- معايير العمل الميداني وتتألف من:

أ- تخطيط العمل الميداني تخطيطاً مناسباً وكافياً والإشراف على أعمال المساعدين.

ب- دراسة بنية الرقابة الداخلية على نحو مفصل ووافٍ، حتى يتمكن المفتش من تقرير مدى الاعتماد على هذه البنية، وتحديد نوعية الاختبارات اللازمة عند تطبيق إجراءات المراجعة.

وقد أدى الأخذ بهذا المعيار إلى التخلي عن المراجعة (التفتيش) التفصيلية التي كانت غالبة في السابق، واكتفاء المفتش بأخذ عينة من العمليات تتناسب عكساً مع كفاية بنية الرقابة الداخلية المطبقة في المنشأة، وتدعى المراجعة بالعينات

المراجعة الاختبارية، وتطبق فيها جميع قواعد المعاينات الإحصائية، لتحديد درجة الثقة بالعينة المختبرة، وتستخدم المراجعة الاختبارية مدخل الصفات والتغيرات، بالإضافة إلى أنواع مختلفة من العينات، كالعينات الاستكشافية والعينات المقبولة والعينات الطبقية والعينات العنقودية.

ج- الحصول على أدلة وبراهين كافية ومقنعة، بطريق الفحص والملاحظة الشخصية والاستفسارات والمصادقات، بغية تكوين أساس مناسب لإبداء الرأي في القوائم المالية الخاضعة للتفتيش.

3- معايير التقرير وتتألف من:

أ- الإشارة إلى أن القوائم المالية قد أعدت طبقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً GAAP.

ب- استمرار تطبيق هذه المبادئ التي كانت مطبقة في المدة السابقة.

ج- كون الإفصاح في القوائم المالية كافياً ما لم يرد في التقرير ما يخالف ذلك.

د- إفصاح المفتش عن رأيه في القوائم المالية كلها.

أما المعايير الدولية التي أصدرتها لجنة المعايير الدولية التابعة للاتحاد الدولي للمحاسبين فقد كانت أكثر تفصيلاً وإجرائية من المعايير الأمريكية بصورة عامة، على الرغم من عدم اختلافها في الجوهر.

قواعد السلوك المهني:

إن الأهمية الاقتصادية والاجتماعية، لمهنة تفتيش الحسابات، وكثرة الأشخاص المستفيدين من تقاريرها، فرض على المفتش أن يتحلى بسلوك أخلاقي يمكنه من إنجاز المهمة التي ألقاها المجتمع على عاتقه، لذا فإن جميع المنظمات المحاسبية في العالم وضعت قواعد للسلوك المهني، فرضت على المفتش أن يتبع قواعد صارمة تنطلق من الدور السامي للمهنة وأهميتها في المجتمع التي تقتضي الموضوعية والنزاهة والهيبة والوقار والتأهيل المناسب، وعدم التورط في مواقف تضع المفتش في حرج كتصديق تنبؤات الإدارة، كما تقتضي التزام معايير المراجعة المحلية أو

الدولية، والمحافظة على أسرار المهنة، وعدم القبول بأتعاب شرطية أو سلوك أي مسلك يسيء إلى سمعة المهنة أو مركزها وغير ذلك، أما المفتشون المخالفون لقواعد السلوك المهني فهم عرضة للمساءلة المهنية، التي قد تؤدي إلى عقوبات كالتنبيه أو الإنذار أو تجميد العضوية أو الطرد من المهنة.

وقد أصدرت وزارة التموين والتجارة الداخلية في عام 1991 تعميماً اشترط في المحاسب القانوني الذي يفتش حسابات شركة مساهمة أن يكون عضواً في جمعية المحاسبين القانونيين، التي أصدرت عام 1990 ميثاقاً مهنياً تضمن قواعد السلوك المهني والمعايير المهنية والمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً[1].

التقارب الأساسي : Basis Convergence

عملية حيث يميل النظام تجاه الصفر مع اقتراب انتهاء العقد.

التقاص : Compensation

التقاص compensation هو وسيلة لتسديد قيمة الأسناد التجارية أو الحوالات أو أرصدة الحسابات المصرفية أو المدفوعات الدولية، وذلك بتنزيل ما هو مستحق للمصرف أو الجهة الدائنة مما هو مترتب عليه، واقتصار الوفاء على الرصيد بقيده لحساب المستحق أو وفائه إياه نقداً أو بوسيلة أخرى، وغالباً ما يتم التقاص لدى مؤسسات مستقلة أو إحدى شعب المصرف المركزي يطلق عليها غرف التقاص وتقيم اجتماعات بين المصارف لإجراء المقاصة بين حقوقها والتزاماتها المتبادلة نتيجة عملياتها المصرفية.

أسلوب التقاص:

الحق المترتب لأحد المصارف على مصرف آخر يقابله بالضرورة دين مترتب بذمة المصرف الآخر حياله، ولما كانت جميع المصارف ممثلة في غرفة التقاص فلابد

---

(1) حسين القاضي، الموسوعة العربية، المجلد السادس، ص698 (بتصرف).

أن يكون مجموع حقوقها بعضها حيال بعضها الآخر مساوياً بالضرورة لمجموع ذممها، وعوضاً عن وفاء كل دين بصورة مستقلة، يكفي إجراء المقاصة بين مختلف هذه الديون وقصر الوفاء على الرصيد وحده.

ظهوره وانتشاره:

ظهر التقاص أول مرة في لندن، في القرن الثامن عشر، وذلك في معرض تحصيل الأسناد التجارية المحسومة لدى المصارف، فكان كل مصرف يرسل مع مراسل خاص الأسناد المستحقة له على المصارف الأخرى لتحصيلها نقداً، مما كان يؤدي إلى إضاعة الوقت وزيادة النفقات، فاتفق مندوبو المصارف على الاجتماع كل يوم في مكان معين، وحساب مجموع ما يترتب لكل منها حيال الأخرى، وما يترتب عليه لصالحها مع قصر الوفاء على الرصيد الظاهر بين الزمرتين، ووضعت لغرفة تقاص لندن قواعد وأنظمة دقيقة تعتمدها المحاكم عند الاقتضاء وتضم الغرفة المذكورة اليوم المصارف الأحد عشر المهمة في المدينة وتحقق رقم أعمال ضخماً، ومن إنكلترا انتشرت غرف التقاص في مختلف أنحاء العالم فأحدثت جمعيات غرف التقاص في الولايات المتحدة عام 1853 ويهيمن عليها الاحتياطي الاتحادي في نيويورك، وفي فرنسا تقوم في المدن الهامة غرفة تقاص تديرها الجمعية الفرنسية لمؤسسات الائتمان بمساعدة المصرف المركزي "بنك فرنسا"، أما المقاطعات الأخرى، فتقوم فروع المصرف المركزي بتنظيم التقاص بين المصارف القائمة لديها، وفي معظم الدول، تقوم غرف التقاص على الغالب لدى المصرف المركزي لوجود حساب قائم لديه لمختلف المصارف العاملة في البلاد، فيتم وفاء الأرصدة المترتبة لكل منها على الأخرى بقيد في الحساب المذكور.

وكثيراً ما تتم عمليات التقاص الآن عن طريق الحاسوب عوضاً عن تقديم السندات بذاتها إلى غرف التقاص، وعليه أحدث بنك فرنسا في 1969/1/3 حاسوب تقاص يتم بوساطته تبادل طلبات التقاص بين المصارف الستة عشر الكبرى في فرنسا (التي تتولى أيضاً تقديم الطلبات العائدة للمصارف الأخرى المنتمية إليها)

المسجلة على شرائط مغناطيسية فيتم تسجيلها في حسابات المصارف المذكورة لدى بنك فرنسا.

وفي عام 1960 أحدثت المؤسسات المالية لبعض دول المجموعة الاقتصادية الأوروبية CEE-EEC فيما بينها أسلوب الشيك الأوروبي لتنظيم عملية التقاص الثنائي بين المصارف المذكورة، وتمكين زبائنها من سحب الأموال من أي من المصارف المذكورة بالاستناد إلى البطاقة المسلمة إليهم للغرض المذكور، ولقد أقرت مفوضية المجموعة الأوروبية ذلك التعامل.

أثره الحقوقي:

وفي معظم البلدان، يعد تقديم الشيكات أو غيرها من الأسناد التجارية إلى غرفة التقاص بمنزلة مطالبة المسحوب عليه بوفائها، ولقد أدى عرض الشيكات على غرف التقاص إلى ظهور الشيك المسطر وهو الذي لا يجوز وفاؤه إلا لأحد المصارف أو لأحد عملاء المصرف المسحوب عليه، فلقد جرى التعامل في غرفة تقاص لندن على قيد اسم المصرف الذي جرى وفاء الشيك الذي يحمله بالتقاص مع المصرف المسحوب عليه على صدر الشيك بين خطين متوازيين وأضحى هذا الأسلوب وسيلة لحظر دفع الشيك لغير المصرف الوارد اسمه بين الخطين (وهو ما يطلق عليه "التسطير الخاص") أو إلى أي مصرف كان إذا كتبت بين الخطين كلمة "مصرف" أو لم تذكر في ذلك المكان أي عبارة (وهو ما يطلق عليه "التسطير العام") ويوفر هذا الأسلوب ضمانة بعدم وفاء الشيك لغير مستحقه القانوني إذ يصعب في حال سرقة الشيك أو ضياعه قيام حائزه غير الشرعي بقبض قيمته أو تظهيره للغير.

وفاء الديون الدولية:

وقد استخدم التقاص لوفاء الديون الدولية، ولاسيما في الدول الخاضعة للرقابة على القطع، فتتلافى تحويل قيمة مدفوعاتها المتبادلة وتسجل الحقوق والالتزامات القائمة بينها في حساب خاص يقتصر الوفاء على رصيده عند وقف الحساب أو إقفاله، على أن هذا الأسلوب لم يخل من المساوئ، إذ تحجم الدولة

المدينة عن وفاء الرصيد المترتب عليها للدولة الدائنة محاولة إلزامها شراء سلع لا تحتاج إليها أو لا تتوافر فيها الجودة المطلوبة لكون الحصول عليها الوسيلة الوحيدة لتحصيل دينها.

أما الدولة الدائنة فتتخلى نتيجة التقاص عن سلع مرغوبة في الأسواق العالمية كان يمكنها بيعها فيها مقابل قطع نادر يتيح لها تدارك السلع التي تحتاج إليها، عوضاً عن قيد قيمتها في حساب التقاص القائم بينها وبين الدولة المدينة، وغالباً ما يمسك حساب التقاص لدى المصرف المركزي، وفي البلدان الاشتراكية التي كانت أعضاء في الكوميكون، كانت المدفوعات الدولية قبل 1963/10/22 تسدد بمقتضى اتفاقات ثنائية مدتها خمس سنوات أسوة بالخطط الخمسية.

ومنذ 1963 أخذت تلك الاتفاقات تحاول تحقيق التوازن بين الحقوق المتبادلة للدول الأعضاء عن طريق "تحاويل متعددة الأطراف بالروبل القابل للتحويل" في نطاق البنك الدولي للتعاون الاقتصادي وتسجيل المدفوعات العائدة لكل صفقة في حسابات ثنائية بالروبل القابل للتحويل لدى بنك التعاون المذكور الذي يقوم بإجراء التقاص بين الحقوق والذمم المتقابلة للدول الأعضاء بحيث يُغطّى الرصيد المدين لإحدى الدول لدى البنك بالرصيد الدائن المترتب لدولة أخرى، ولم يكن الروبل المذكور، على تسميته، قابلاً للتحويل لا بالذهب ولا بالنقد السوفييتي ولا بأي نقد عالمي قابل للتحويل، إنما يقبل التحويل فقط إلى بعض البضائع المحددة في الاتفاق.

أما الصفقات غير التجارية، فيتم تسديدها في حسابات ثنائية بعد تحويلها إلى الروبل بمعدل قطع يختلف بين صفقة وأخرى، ولم يؤد إحداث بنك التعاون إلى زيادة ملموسة في مبادلات الدول الأعضاء، ولم يعد هذا الأسلوب مرعياً بعد التغيير الطارئ على دول أوروبا الشرقية.

وفي علاقات دول العالم الثالث أو الدول الاشتراكية مع الدول المتطورة، تبرم أحياناً عقود تعاون اقتصادي تقدم فيها الدولة المتطورة التقنية الصناعية أو

التجهيزات لدولة العالم الثالث مقابل حصولها على جزء من السلع المنتجة بوساطتها، وعليه فيتم التقاص بين المبالغ المترتبة على دولة العالم الثالث مقابل حصولها على دعم الدولة المتطورة بالتقنية والتجهيزات والمبالغ المترتبة على الدولة المتطورة مقابل حصولها على البضائع التي أنتجتها دولة العالم الثالث.

وقد يقضي عقد التعاون بدفع العائدات المترتبة للدولة المتطورة ببضائع غير التي انتجت نتيجة العقد المذكور بل بأي بضائع أخرى تم تصديرها للدولة المتطورة أو لدولة ثالثة، ولابد في جميع هذه الأحوال من فتح حساب تقاص ثنائي لتسجيل جميع هذه المبالغ ووفائها[1].

تقدير السند: bond rating

تقدير السند في الاقتصاد bond rating هو تقدير السندات الصادرة عن المؤسسات التجارية والصناعية والشركات المختلفة من وجهة جودتها وصلاحيتها ودرجة أمانها بالنسبة للمستثمر فيها، وهي تشبه تقدير درجة الملاءة للأشخاص أو للدول، وتقوم بعض الوكالات المتخصصة لتقدير السندات على مستوى العالم، منها وكالة فيتش ووكالة مودي ووكالة ستاندرد أند بور، ويأخذ التقدير في حسبانه عناصر اقتصادية متعددة، منها طبيعة الشركة التي أصدرته ومردودها الذي يمكن أن يتحقق، ونوع السند: طويل الأجل أو قصير الأجل، وغيرها.

وقد اصطلح على التقييمات (مثل AAA وB وCC) التي تعبر عن جودة السند، حيث يمثل التقدير AAA أعلى درجات الجودة والضمان، ويليه التقدير AA عن الجودة الحسنة، وهكذا، وتعتبر التقديرات التي تقل عن BBB/Baa أنها من السندات التي تتسم بالمخاطرة العالية junk bonds نظراً لما تدعي تقديمه من فوائد عالية غير عادية.

(1) جاك الحكيم، الموسوعة العربية، المجلد السادس، ص707 (بتصرف).

التقديرات:

Moody's		S&P		Fitch		
طويلة الأجل	قصيرة الأجل	طويلة الأجل	قصيرة الأجل	طويلة الأجل	قصيرة الأجل	
Aaa	P-1	AAA	+A-1	AAA	+F1	ممتازة
Aa1		+AA		+AA		درجة عالية
Aa2		AA		AA		
Aa3		-AA		-AA		
A1		+A	A-1	+A	F1	
A2		A		A		
A3	P-2	-A	A-2	-A	F2	
Baa1		+BBB		+BBB		درجة متوسطة سفلى
Baa2	P-3	BBB	A-3	BBB	F3	
Baa3		-BBB		-BBB		
Ba1	Not Prime	+BB	B	+BB	B	غير استثمارية مضاربة
Ba2		BB		BB		
Ba3		-BB		-BB		
B1		+B		+B		مضاربة عالية
B2		B		B		
B3		-B		-B		
Caa1		+CCC	C	CCC	C	مخاطرة ملموسة
Caa2		CCC				مخاطرة عالية
Caa3		-CCC				في تقصير
Ca		CC				احتمال ضعيف للتحسن
/		D	/	DDD	/	في تقصير
/				DD		
/				D		

تقدير: Appreciation

تقوية عملة تجاوباً مع حالة السوق وليس بإجراء رسمي.

التقرير السنوي: Annual report

بيان سنوي للوضع المالي لشركة ما يصف عملياتها ويعرض ميزانيتها والحساب الختامي وبيان الدخل ومعلومات أخرى تهم المساهمين.

تصدر الشركات المقيدة بالبورصة تقرير سنوي يتضمن القوائم المالية للسنة المنقضية، ويوضح التقرير الأصول، الخصوم، الإيرادات، المصاريف والدخل، يوضح أيضاً التقرير السنوي المركز المالي للشركة في نهاية السنة المنقضية، وأيضاً بعض المعلومات الهامة لحاملي الأسهم.

تقرير العوائد: Earnings Report

بيان الربح والخسارة لشركة ما، يبين عوائدها وخسائرها لفترة زمنية معينة، ويسمى أيضاً بيان الدخل، ويوفر التقرير تفاصيل عن العوائد والمصاريف والنتائج المالية الصافية.

تقرير تخفيض العمالة المتحدي: Challenger Job Cut Report

- تقرير شهري على عدد الحالات المعلنة لبطالة الشركات.
- هذه الأرقام لا تعدّل بحسب التغيرات الموسمية.
- يشير هذا التقرير إلى الاتجاهات في سوق العمالة.

هذه الإحصائيات على حالات البطالة تساعدنا على مقياس سوق العمالة، عندما تكون حالات البطالة قليلة فهذا يعني أن ناس أكثر يعملون وعندهم وظائف.

كل موظف يعمل يأتي بمدخول مما يعطيه قوة شرائية بيتية.

إننا نعرف أن الإنفاق يقوي الاقتصاد وينميه، لذا كلما يكون سوق العمالة قويا، كلما أصح الاقتصاد.

هناك جانب سلبي لهذا، عندما يقل عدد الباحثون عن عمل، فهذا يصعب على الشركات إيجاد عمّال جدد، فهم لربما يضطروا أن يدفعوا عن الوقت الإضافي للموظفين الحاليين، ويرفعوا الأجور لإغراء الناس للبقاء.

وعموماً، بسبب نقص العمال تلزم الشركات بأن تصرف أكثر على تكاليف العمل، وهذا يؤدي إلى تضخم الأجر ويؤثر سلبياً على الأسهم وأسواق السندات.

يتحدث رئيس الاحتياطي الفيدرالي عن هذا ويترقّبه طول الوقت وباستمرار، يقسم هذا التقرير المتحدي حالات البطالة إلى مجالات الصناعات المختلفة، وهو يزوّدنا بمعلومات بصيرة عن الاتجاهات التي من المحتمل أن تؤثر على ما سيحدث لأسعار الأسهم في الصناعات المعيّنة.

ملاحظة: ليست كل حالات البطالة المعلنة تتتوّج في حالات البطالة الفعلية[1].

تقلب السوق : Volatility

قياس للقدر الذي يتوقع لسعر الأصل عند الوصول له أن يتذبذب على فترة محددة، يقاس عادة بالانحراف النمطي السنوي للتغيرات في السعر اليومي (التاريخي)، يمكن التلميح له من الأسعار الآجلة، التقلب المفهوم ضمناً.

تقلب مفهوم ضمناً : Implied volatility

قياس لمدى السعر المتوقع في السوق للعملة المعنية في السوق الآجل على أساس علاوات الخيارات المتبادلة.

تقييم الأسهم العادية : Evaluation of ordinary shares

يعتبر تقييم الأسهم العادية من أنواع تقييم الأوراق المالية وذلك لثلاث أسباب

(1) الجزيرة فوركس www.aljazeerafx.net

رئيسة:

1- لا يوجد أي تدفقات مالية معروفة سلفاً أو مضمونة.

2- عمر السهم لانهائي حيث لا يوجد موعد استحقاق للسهم.

3- ولا يوجد طريقة سهلة لمعرفة معدل العائد المطلوب الذي يحدده السوق.

التدفقات النقدية:

يتضمن سعر السهم عاملين رئيسين: التدفق النقدي الناجم عن السهم، وسعر بيع السهم في نهاية فترة الاحتفاظ.

ولنفترض أنه وبطريقة ما أنك علمت أنك ستبيع السهم بـ 70$ في نهاية العام وأن هناك توزيعات نقدية 10$ وكان معدل العائد المطلوب 25٪ فإن القيمة الحالية

$$PV = (P1 + D1)/(1 + R1)$$

حيث:

- P1: سعر البيع.
- D1: التوزيعات في نهاية السنة.
- R1: معدل العائد المطلوب.

أي: PV=80/1.25 PV=64$

وهذا هو سعر السهم الآن.

ولكن سعر السهم لا يتحدد بالاحتفاظ به لسنة واحدة بل بالاحتفاظ به للأبد كالتالي:

$$P0 = ((D1/(1 + R1)) + (D2/(1 + R)^2) + (D3/(1 + R3)^3) + ...)$$

حالات خاصة:

حالة اللا نمو:

أي أن الأرباح لا تنمو بل أنها ثابتة طوال عمر الشركة.

$$D = D1 = D2 = D3 = D4 = D5 = constant$$

$$P0 = ((D/(1 + R1)) + (D/(1 + R)^2) + (D/(1 + R3)^3) + ...$$

وبالشكل النهائي:

$$P0 = D/R$$

حالة النمو الثابت:

بافتراض أن أرباح الشركة تنموا بشكل ثابت فإن:

$$D1 = D0 * (1 + g)$$

حيث:

g= معدل النمو.

$$D2 = D1 * (1 + g)1$$

$$D2 = D0 * (1 + g)^2$$

وهكذا ويكون سعر السهم وفق هذا النموذج:

$$P0 = D1/(R - g)$$

ولا يصلح هذا النموذج في حال كان معدل العائد المطلوب أقل من النمو إلا أنه في الواقع فإن معدل العائد المطلوب أكبر من التمو حيث أن العائد المطلوب على الأسهم العادية مرتفع نظراً لوجود مخاطرة أعلى والنمو غالباً ما يكون قريباً من نمو الناتج القومي في الدول.

حالة النمو غير الثابت:

من غير الواقعي بقاء الأرباح للشركة بدون نمو ومن غير الواقعي أيضاً استمرار نموها بنفس المقدار طوال الأعوام لهذا تم تطوير نموذج في حالات النمو المتعدد وهذا أقرب إلى الواقعية، ففي بدايات الشركة تنمو أرباح الشركة بشكل كبير ثم تستقر عند معدلات نمو قريبة من معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي، أي أننا إذا أردنا تقييم سهم نتوقع أن يمر بأكثر من مرحلة نمو فإننا نقوم بحساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية في مرحلة النمو الأولى ثم نقوم بتقييم السهم كما في حالة النمو الثابت، ويكون حساب القيمة الحالية على أساس أن معدل الخصم هو نفسه معدل العائد المطلوب، ثم نقوم بتقييم السهم حسب المعادلة في حالة النمو

الثابت حسب نسبة النمو في المرحلة الثانية والتي من المفترض أن تستمر إلى الأبد ونقوم بخصم الناتج حسب عدد السنوات التي بعدها سيكون هذا المعدل من النمو وبمعدل خصم مساوي لمعدل العائد المطلوب.

مثال:

ولتقريب الفكرة بشكل نوضح هذا المثال: يتوقع للشركة العربية أن تقوم بتوزيع أرباح في السنتين الأوليتين بمعدل نمو 20٪ ثم أن يستقر النمو عند 10٪ علماً بأن معدل العائد المطلوب 25٪ وآخر توزيع للأرباح كان ديناراً عربياً واحداً.

نقوم بحساب التدفقات النقدية لأول عامين:

- للعام الأول: 1♦(1+0.2)♦(1/(1.25)^1).

= 0.8♦1.2

= 0.96.....(1)

- للعام الثاني: 1♦(1+0.2)^2♦(1/(1.25)^2).

= 0.64♦1.44

= 0.92......(2)

ثم:

(1.44♦1.1)/(0.25- 0.1))/(1/(1.25)^2)

= (1.58/0.15)/0.64

= 10.53/0.64

= 16.45....(3)

ثم:

(1)+(2)+(3)

= 0.96+0.92+16.45

=18.33

اي أن سعر السهم في هذه اللحظة يساوي 18.33 ديناراً عربياً.

تقييم الأصل بأقل من قيمته : Under-Valuation

يعتبر سعر الصرف أقل من قيمته عادة عندما تكون قيمته أقل من قيمته الشرائية العادلة.

التقييم : Valuation

عملية تحديد القيمة الحالية الفعلية للأصل.

تكلفة الديون : Cost of Debt

تكلفة الديون Cost of Debt هي المعدل الفعلي لما تتحمله الشركة من أعباء مالية مرتبطة بديونها الحالية، وهي أحد عنصري تكلفة رأس المال الذي يستخدم في تقييم الاستثمار في المشاريع التجارية.

وتختلف تكلفة الديون عن سعر الفائدة بأنها تشمل تأثير أعباء الديون على ضرائب الشركة.

طريقة الحساب:

لحساب تكلفة الديون تستخدم المعادلة:

$$COD = r \times (1 - T)$$

حيث أن:

الرمز	المعنى	وحدة القياس
COD	تكلفة الديون	%
r	سعر الفائدة	%
T	معدل الضريبة للشركة	%

تكلفة تمويل العقود الآجلة : Cost of Carry

سعر تعادل الفائدة، حيث يحدد السعر الآجل بتكلفة اقتراض المال من أجل

الاحتفاظ بالمركز.

تملك أو شراء شركة : Acquisition

عملية امتلاك شركة لشركة أخرى عن طريق شرائها أو دمجها.. الخ، وتكون عملية الامتلاك في بعض الأحيان غير ودية أي غير متوقعة للشركة المشتراة، وبالتالي تقدم الشركة الراغبة في الشراء سعراً أعلى من قيمة تلك الشركة في السوق أو مغريات مالية للمساهمين عن طريق أسهم أو منح للدفع بعملية الشراء، وقد تطالب إدارة الشركة المشتراة بسعر أعلى من خلال إدخال طرف ثالث لتقديم سعر أفضل للشراء.

تمويل الشركات الأولي : Seed money

المال الأولي Seed money أو التمويل الأولي أو التمويل القادم من العائلة والأصدقاء، هي طريقة من طرق طرح الأوراق المالية حيث تقوم بعض الأطراف ذات الصلة بالشركة الناشئة الجديدة بالاستثمار بمبلغ يمكّن الشركة الناشئة من البدء بأعمالها والاستمرار بالسوق حتى تصل لمرحلة قادرة على تمويل نفسها بنفسها أو تتمكن خلال هذه الفترة من خلق شيء ذا قيمة يجعل من الشركة الناشئة مغرية للمستثمرين للاستثمار بها في مراحل الاستثمار المقبلة،

وتجدر الإشارة إلى أن التمويل الأولي قد يكون أحد أشكال التمويل الجماعي[1].

الاستخدام:

يستخدم التمويل الأولي عادةً لدفع التكاليف التمهيدية للشركات الناشئة مثل بحوث التسويق وتطوير الأعمال، ويكون المستثمرين بالعادة هم ملّاك المشروع

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

نفسه، معتمدين على مدخراتهم الشخصية، قروض الرهن العقاري، أو المال المقترض من العائلة والأصدقاء، كما يمكن أن يكون المستثمرون ليسوا من المستثمرين الملائكة أو مستثمري رأس المال المخاطر الذين قد يكونون على معرفة مع مؤسسي المشروع.

وتجدر الإشارة إلى أنه لا يشترط في التمويل الأولي أن يكون كبيراً، حيث يبدأ الكثير من الأشخاص باستثمارات ومشاريع جديدة بمبلغ يعادل 50,000 دولار أو أقل.

يمكن التمييز بين التمويل الأولي وبين رأس المال المخاطر بأن الأخير يميل لأن يكون أكبر بكثير من الناحية النقدية وأن يمتلك بطبيعته تعاقدات طويلة الأجل وأن يكون أكثر تعقيداً من ناحية العقود والهيكلية التنظيمية في الشركة المستثمر بها.

يتميز التمويل الأولي بأنه أكثر مخاطرةً من رأس المال المخاطر، ويعود السبب وراء ذلك إلى أن مقدم رأس المال الأولي لا يرى أمامه إلى منتج فعلي ليقيّمه قبل الاستثمار فيه، ولذلك فإن المستثمرين الذي يقدمون رأس المال الأولي يحصلون على حصص مقابلة للحصص التي يحصل عليها المستثمرين في رأس المال المخاطر مع الفرق الكبير في الأموال المستثمرة من قبلهم (يقدم المستثمرين في التمويل الأولي مبلغ يتراوح بين عشرات آلاف الدولارات إلى مئات آلاف الدولارات مقابل المبلغ الذي يقدمه المستثمرين في رأس المال المخاطر والذي يتراوح بين مئات آلاف الدولارات إلى ملايين الدولارات).

يمكن أن يجمع التمويل الأولي أيضاً من التمويل الجماعي حيث أنه لا يكون بهذه الحالة معروضاً من المستثمرين، يقوم بالمستثمرين بالعادة باتخاذ قرارهم بتزويد التمويل الأولي بناءاً على تصورهم لمدى نجاح وقوة الفكرة، وقدرة ومهارات وخبرة المؤسسين[1].

(1) المصدر السابق.

التمويل بالعجز : Deficit Financing

هي سياسة تتبعها الحكومات وخصوصاً في الدول النامية لمواجهة التزايد في المطلوبات من القطاع الحكومي الناتج عن تزايد الإنفاق العادي والجاري من الموارد العادية والجارية السيادية وذلك باعتمادها على الاقتراض من الجهاز المصرفي لتمويل أكثر من 70٪ من هذا العجز والجانب الآخر والذي يمثل حوالي 30٪ يتم عن طريق إصدار بنكنوت بدون غطاء لما يتم إصداره.

تمويل : Finance

التمويل Finance يعني التمويل بتحديد احتياجات الأفراد والمنظمات والشركات من الموارد النقدية وتحديد سبل جمعها واستخدامها مع الأخذ في الحسبان المخاطر المرتبطة بمشاريعهم، عليه فإن مصطلح تمويل يجمع بين التالي:

- دراسة النقود وغيره من الأصول.
- إدارة هذه الأصول ورقابتها.
- تحديد مخاطر المشاريع وإدارتها.
- علم إدارة المال.
- في صيغة الفعل فإن كلمة تمويل تعني توفير الاعتمادات المالية للأعمال أو للمشتريات الفردية الضخمة (مثل السيارات والمساكن).

إن النشاط التمويلي عبارة عن تطبيق مجموعة أساليب يستخدمها الأفراد أو المنظمات (كيانات) لإدارة أموالهم، وعلى وجه الدقة إدارة الفرق بين مداخليهم ومصاريفهم بالإضافة إلى المخاطر المتعلقة باستثماراتهم، فالكيان الذي دخله يفوق عن مصروفاته بإمكانه إقراض أو استثمار ذلك الفائض، في المقابل فإن الكيان الذي يكون دخله أقل من مصروفاته بإمكانه رفع رأسماله إما بالاقتراض أو من خلال بيع حقوق ملكية أو تخفيض مصاريفه أو زيادة دخله، ويمكن للدائن أن يجد مقترض من خلال وسيط مالي كالمصارف، أو أوراق الدين أو السندات في أسواق

السندات، فيجني الدائن فائدة أقل من تلك التي يدفعها المقترض ويذهب الفرق لصالح الوسيط المالي.

ويعمل المصرف على تجميع أنشطة الدائنين والمقترضين، فيقبل المصرف ودائع من الدائنين يدفع عنها فائدة معلومة، ومن ثم يقوم بإعارة هذه الودائع للمقترضين، هكذا فإن المصرف يقوم بتنسيق أنشطة الدائنين والمقترضين مع بعضهم البعض مهما اختلفت أحجامهم، ويمكن القول إن المصرف يمنع تدفع النقود في الهواء.

ومن أمثلة مالية الشركات عملية بيع الأسهم لصالح مؤسسات استثمارية كالمصارف الاستثمارية التي تقوم بدورها ببيع هذه الأسهم للعموم، ويمنح السهم مالكه، أياً كان، جزءاً من ملكية تلك الشركة، فإذا كنت تملك سهم واحد من الشركة س والتي يبلغ مجموع أسهمها 100 سهم فإنك بهذا تمتلك 1٪ من الشركة، وبطبيعة الحال فإن الشركة تقبض مقابل هذا السهم نقد تقوم باستخدامه لتوسيع عملياتها وتسمى العملية (بتمويل حقوق الملكية)، وتمويل حقوق الملكية بالإضافة إلى بيع السندات (أو أي طريقة أخرى للتمويل بالاقتراض) يسمى الهيكل الرأسمالي للشركة.

يستخدم التمويل أيضاً من قبل الأفراد (المالية الشخصية)، أو الحكومات (المالية العامة) أو منظمات الأعمال (مالية شركات) إضافة إلى العديد من المنظمات مثل المدارس أو المنظمات غير الربحية، وبشكل عام فإن الهدف من كل النشاطات المذكورة أعلاه يتحقق عبر الاستخدام الأمثل للأدوات المالية مع مراعاة الوضع التنظيمي للنشاط.

ويعتبر التمويل من أهم أوجه إدارة الأعمال، ففي غياب التخطيط المالي الجيد فإن نجاح المؤسسات الجديد غير وارد، فإدارة المال (السيولة) عنصر جوهري لتأمين مستقبل الأفراد والمنظمات.

تمويل شخصي:

تتمحور أسئلة المالية الشخصية حول التالي:

- **ما مقدار الأموال التي سيحتاجها الفرد (أو العائلة) في المستقبل؟**
- **كيف سيتم توفير هذه الأموال (بالادخار أو الاقتراض مثلاً)؟**
- **كيف يحمي الناس أنفسهم من الأحداث غير المتوقعة ومخاطر الأسواق المالية؟**
- **كيف يتم تناقل أصول العائلة عبر الأجيال (التركة والميراث)؟**
- **كيف تؤثر الضرائب (الإعانات والعقوبات الضريبية) على القرارات المالية الشخصية؟**

وغالباً تتمحور القرارات الشخصية المالية حول مصاريف التعليم، تمويل السلع المعمرة مثل العقارات أو السيارات أو شراء التأمين (مثل التأمين الصحي أو التأمين على الممتلكات)، أو الاستثمار والادخار من أجل التقاعد، وأيضاً قد تتمحور على تسديد الدين.

مالية الشركات:

إن مهمة مالية الشركات (أو المالية الإدارية) هي توفير الاعتمادات المالية لتمويل أنشطة الشركة، وتنطوي على عملية الموازنة بين المخاطر والربحية عند محاولة تضخيم ثروة الشركة أو قيمة أسهمها، ويتم توفير الاعتمادات المالية طويلة المدى من خلال حقوق الملكية أو القروض طويلة الأجل (وغالباً ما تكون سندات) ويشكلان هيكل رأس المال، فيما يتم توفير الاعتمادات المالية قصيرة المدة (أو رأس المال العامل) غالباً عبر قروض مستمرة من المصرف، كذلك يعتبر الاستثمار (أو إدارة المحفظة الاستثمارية) من قرارات الشركة التمويلية، والاستثمار هو حيازة أصول أملاً في أن تحافظ على قيمتها أو تزيد، وعند إدارة الاستثمار (بناء المحفظة) يجب أن يتخذ قرار حيال ماذا وأين وما حجم ما يستثمر، ولهذا يجب على الشركة:

- **تحديد الأهداف وقيودها: مثل الأهداف الفردية أو المؤسساتية، الإطار**

الزمني، المخاطر، الاعتبارات الضريبية.

- تحديد الإستراتيجية المناسبة: إستراتيجية تحوط نشطة أو سلبية.
- قياس أداء المحفظة الاستثمارية.

الإدارة المالية: وهي مطابقة للوظيفة المالية لمهنة المحاسبة، مع ذلك فإن المحاسبة المالية تعنى أكثر بتقرير البيانات المالية عن ماضي الشركة بينما القرار المالي يختص بمستقبل الشركة.

رأس المال:

هي الأموال التي تمنح الشركة القدرة على شراء سلع تستخدم لإنتاج سلع أخرى أو تقديم خدمة معينة.

◆ مصادر رأس المال:

أ) سوق رأس المال:

يتم فيها شراء وبيع الأوراق المالية طويلة الأجل:

- أسهم.
- عمليات تسييل الأوراق المالية إن وجدت إلى مبلغ ملموس.
- قروض طويلة الأجل (أحياناً قروض رهن عقاري في صيغة أوراق مالية).
- المحافظ الاستثمارية.
- السندات الحكومية وغير الحكومية.

ب) سوق النقد:

بإمكان المؤسسات المالية إقراض مدخراتها قصيرة المدى على هيئة قروض قصيرة المدى:

- ائتمان الحسابات المفتوحة.
- السحب أعلى من الرصيد.
- القروض قصيرة المدى.
- الحوالات.

- تغيير المدينين.

◆ **رأس المال المقترض:**

وهو عبارة عن رأسمال الذي تقترضه الشركات من المؤسسات أو الأفراد ويتضمن السندات بمختلف أنواعها.

◆ **رأس المال المملوك:**

وهو رأس المال الذي يتم تأمينه عن طريق ملاك الشركة (مثل حملة الأسهم أو الشركاء).

◆ **الفرق بين الأسهم والسندات:**

- **حملة الأسهم هم ملاك فاعلين، بينما حملة السندات دائنين.**
- **يمكن لحملة الأسهم التصويت في الجمعيات العمومية كما يمكن انتخباهم لعضوية مجلس الإدارة، بينما حملة السندات لا يمكنهم التصويت ولا يمكن انتخباهم لعضوية مجلس الإدارة.**
- **حملة الأسهم يحصلون على حصة من الأرباح تسمى الأرباح الموزعة، بينما حملة السندات يحصلون على فائدة بمعدل ثابت.**
- **في حال عدم تحقيق أرباح فإن حملة الأسهم لا يحصلون على شيء، بينما يتم الدفع لحملة السندات في كل الأحوال.**

◆ **رأس المال الثابت:**

وهي الأموال المخصصة لشراء أصول تبقى في الشركة على الدوام لكي تساعد الشركة على جني الأرباح.

العوامل المحددة لرأس المال الثابت:

- **طبيعة الأعمال.**
- **حجم الأعمال.**
- **مستوى التطور.**
- **رأس المال المستثمر من الملاك.**

◆ رأس المال العامل:

وهي الأموال المستخدم لشراء الأسهم، تغطية المصروفات، وتمويل القروض.

العوامل المحدد لرأس المال العامل:

- حجم الأعمال.
- مستوى التطور.
- الوقت اللازم للإنتاج.
- معدل دوران المخزون.
- شروط البيع والشراء.
- الاستهلاكات الموسمية.
- الإنتاج الموسمي.

الميزانية العامة:

◆ ميزانية رأس المال:

وهي تعنى بالأصول الثابتة اللازمة للخمسة السنوات القادمة وطريقة تمويلها.

◆ الميزانية النقدية:

يجب أن تتم مراقبة احتياجات الأعمال من رأس المال العامل بشكل مستمر للتأكد من وجود الاعتمادات المالية الكافية لمقابلة المصاريف على المدى القصير.

إدارة الأصول الجارية:

◆ السياسة الائتمانية:

الائتمان يتيح للعملاء فرصة شراء السلع والخدمات والدفع لاحقاً.

أ- مزايا المتاجرة بالدَين:

- يؤدي إلى زيادة عدد العملاء.
- رفع سعر السلع لمقابلة مخاطر عدم تحصيل الدين.
- يؤدي إلى اكتساب سمعة طيبة لدى العملاء وكسب ثقتهم.

- يمكن الناس من شراء السلع والدفع لاحقاً.
- يمكن المزارعين من شراء البذور والدفع بعد الحصاد.
- يحفز الإنتاج والمتاجرة الصناعية والزراعية.

ب- مساوئ المتاجرة بالدَين:

- مخاطر تعثر تحصيل الدين.
- ارتفاع المصاريف الإدارية.
- يتيح للناس شراء أكثر من طاقتهم.
- الحاجة إلى زيادة رأس المال العامل.

ج- أشكال الائتمان:

- ائتمان الموردين: (الائتمان على الحساب المفتوح، التقسيط، الحوالات، بطاقات الائتمان).
- ائتمان المقاول.
- تغيير المدينين.

د- العوامل المؤثرة على شروط الدين:

- طبيعة نشاطات الأعمال.
- المركز المالي.
- عمر المنتج.
- طول فترة الإنتاج.
- المنافسة وشروط المنافسين الائتمانية.
- الوضع الاقتصادي للبلد.
- شروط المؤسسات المالية.
- تخفيضات السداد المبكر.
- مجال عمل المدينين ومراكزهم المالية.

هـ- تحصيل الديون:

أ) الحسابات المتأخرة:

- ترتيب البطاقات أبجدياً في فهرس بطاقات.
- إرفاق إشعار بالتأخر عن السداد مع كشف الحساب.
- إرسال خطاب مطالبة بتسوية الدين.
- إرسال خطاب ثاني وثالث إذا لم يجدي الأول.
- التهديد بإجراءات قانونية.

ب) الرقابة الائتمانية الفعالة تؤدي إلى:

- زيادة المبيعات.
- تخفض من الديون المعدمة.
- تزيد الأرباح.

ج) مصادر معلومات الملأة الائتمانية:

- تزكية من شركة.
- تزكية من مصرف.
- وكالات الائتمان.
- الغرف التجارية.
- صاحب العمل.
- نموذج طلب الائتمان.

د) واجبات إدارة الائتمان:

- الإجراءات القضائية.
- عمل ما يلزم لضمان تسوية الحسابات.
- معرف السياسة والإجراءات الائتمانية لرقابة الائتمان.
- وضع الحد الائتماني.
- التأكد من إرسال كشوف الحسابات.
- التأكد من تقييد الشيكات على عملاء الائتمان.

- حفظ سجل بالمبالغ المطلوبة من الغير.
- التأكد من تسوية الديون في وقتها.

◆ **المخزون:**

الغرض من مراقبة المخزون:

- التأكد من توفر مخزون يكفي لمقابلة الطلب.
- الحماية من السرقة.
- عدم الحاجة إلى الخزن الاحتياطي.
- يسمح بالتحكم بسعر التكلفة والبيع.

أ) الخزن الاستراتيجي:

يعني شراء المخزون في الوقت المناسب بالسعر والكميات المناسبة.

إيجابيته:

- تقليل الخسارة الناتجة عن تذبذب الأسعار.
- ضمان وصول البضاعة إلى العملاء في الوقت المناسب.
- توفير مساحات وتكاليف الخزن.
- تقليل استثمارات رأس المال العامل.
- تفادي الخسائر الناتجة عن التأخر في الإنتاج.

سلبياته:

- الإهمال.
- خطر الاحتراق أو السرقة.
- ضخامة رأس المال العامل الأساسي.
- الخسائر الناتجة عن تذبذب الأسعار.

ب) معدل دوران المخزون:

ويقصد به متوسط عدد المرات التي يباع فيها المخزون سنوياً، ويمكن حسابه بقسمة عدد الوحدات المباعة على المخزون، ويجب أن نقارن معدل دوران

المخزون مع معدل الشركات المنافسة لمعرفة إذا كان الرقم يعطي دلالات جيدة للشركة أم العكس، ولا يعني كبر الرقم أو صغره إن الشركة في وضعية جيدة بل يختلف الرقم وملائمته للشركة بحسب نشاط الشركة.

ج) تحديد المستويات المثلى للمخزون:

- الحد الأقصى للمخزون: وتعني الحد الأقصى من المخزون الذي يحقق الاستفادة الكاملة من التكلفة.
- الحد الأدنى للمخزون: وهو الحد الذي لا يمكن أن يقل عنه المخزون.
- الطلب المعياري: وتعني الكمية الاعتيادية للطلب.
- مستوى الطلب: وتعني المستوى الذي يتم عنده طلب مخزون إضافي.

◆ النقد:

أ) مبررات الاحتفاظ بالنقد:

- لإنهاء الصفقات: ويقصد به دفع المصاريف.
- التحوط: وهي المبالغ المخصصة للأحداث المفاجئة.
- المضاربة: وهي الأموال التي عزلت للاستفادة من الفرص المفاجئة.

ب) إيجابيات النقد المتوفر:

- يمكن تسديد الالتزامات الحالية.
- الاستفادة من الخصومات النقدية للدفع النقدي.
- استمرارية الإنتاج.
- يمكن استثمار فائض النقد على فترة قصيرة من الزمن.
- مقدر الشركة على تسديد التزاماتها قصيرة المدى، يرفع من معدل ائتمانها.

إدارة الأصول الثابتة:

تلجأ المنشأة إلى اقتناء الأصول الثابتة بغرض استخدامها في التشغيل، وتختلف أهمية الأصول الثابتة حسب طبيعة عمل المنشأة فهي ذات أهمية قصوى في المنشات الصناعية.

◆ **الإهلاك:**

وهو الانخفاض في قيمة الأصول نتيجة الاستخدام أو التهالك، ويتم حسابه سنوياً لكي تبقى القيمة الدفترية للأصول حقيقية قدر الإمكان.

◆ **التأمين:**

وهو تعهد أحد الأطراف بتعويض الطرف الآخر مقابل قسط معين ضد احتمال محدد.

أ) المخاطر التي يمكن التأمين ضدها:

- الديون المتعثرة.
- تغيرات الموضة.
- الفترة الزمنية بين الطلب والتسليم.
- المكائن والتقنيات الجديدة.
- اختلاف الأسعار باختلاف المكان.
- الحريق.
- السرقة.

ب) متطلبات عقد التأمين:

- فائدة يمكن تأمينها:

1- يجب أن يكون لصاحب التأمين فائدة مالية حقيقية من الشيء موضع التأمين، أو أنه سيتعرض لخسارة في حالة تلفه أو فقدانه.

2- يجب أن يكون الغرض ملك صاحب التأمين.

3- يحق للشخص الذي يطالب شخص آخر مال أن يستفيد من تأمين الأخير على حياته.

4- لابد أن يكون الشيء موضع التأمين شخص أو غرض حتى يتم التامين عليه قانونياً.

5- يجب أن يكون لصاحب القانون حق قانوني في المطالب بما أمن عليه.

- النية الصادقة: يجب أن تجمع المصدر للتأمين وصاحب التأمين النية الصادقة والصراحة.

الخدمات المشتركة:

هناك توجه حالياً إلى أن تتلاقى وتتحد المهام المالية لمنظمة ما داخل قسم الخدمات المشتركة، عوضاً عن وجود عدة إدارات مالية منفصلة تؤدي نفس المهام ولكن من مواقع مختلفة وهكذا يتم تركيز القرارات المالية للمنظمة.

المالية الدولية:

المالية الخاصة بالدول والولايات والمقاطعات والمدن والبلديات تسمى مالية عامة، وتختص بالتالي:

- تحديد نفقات القطاعات العامة.
- تحديد مصادر دخل تلك القطاعات.
- عمل الميزانيات.
- إصدار السندات الحكومية لتمويل المشاريع العامة.

الاقتصاد المالي:

هو أحد فروع علم الاقتصاد الذي يعني بدراسة العلاقة المتبادلة بين المتغيرات المالية مثل السعر ومعدل الفائدة والأسهم، بدلاً من تلك المتعلقة بالاقتصاد الحقيقي، ويركز الاقتصاد المالي على دراسة أثر متغيرات الاقتصاد الحقيقي على المتغيرات المالية، بعكس علم التمويل البحت، ويقوم بدراسة التالي:

- التثمين: أي تقرير السعر العادل للأصول.

1- الخطر المتعلق بالأصول؟ (تحديد سعر الخصم المناسب).
2- حجم التدفقات النقدية الناتجة؟ (خصم التدفقات النقدية المناسبة).
3- تقدير سعر السوق مقارنة بالأصول المشابهة (تثمين نسبي).
4- هل تعتمد التدفقات النقديات على أصول أخرى أول أحداث أخرى؟ (المشتقات).

- الأسواق والأدوات المالية:
  1- السلع.
  2- الأسهم.
  3- السندات.
  4- أدوات السوق النقدية.
  5- المشتقات.
- المؤسسات والأنظمة المالية.

الرياضيات المالية:

وهو من الفروع الرئيسية للرياضيات التطبيقية المتعلقة بالأسواق المالية، وهو دراسة البيانات المالية باستخدام أدوات رياضية (وبشكل رئيسي الإحصاء)، ومن هذه البيانات على سبيل المثال حركة الأوراق المالية من أسهم وسندات.

التمويل التجريبي:

يهدف التمويل التجريبي إلى إيجاد بيئة وسوق بشكل تجريبي لمراقبة وتحليل سلوك الوكلاء والخصائص الناتجة عن التدفقات التجارية، وتجميع المعلومات ونشرها، وآليات تحديد الأسعار، وعمليات الاسترجاع، الباحثون في مجال التمويل التجريبي يمكنهم دراسة إلى مدى يمكن أن تصدق النظريات الاقتصادية الحالية، ومن ثم كشف مبادئ جديدة لتوسيع نطاق هذه النظريات، ويمكن إجراء البحوث عبر محاكاة عملية التبادل التجاري أو خلق سوق اصطناعية يتم مراقبة سلوك المتعاملين داخلها.

التمويل السلوكي الكمي:

التمويل السلوك الكمي هو مجال جديد يستخدم المناهج الحسابية والإحصائية لدراسة النزعات السلوكية المرتبطة بالتثمين، وقد قاد البروفسور غوندوز كانقلاب (بروفسور رياضيات ورئيس تحرير دورية التمويل السلوكي بين 2001 و2004) **المساعي في هذا المجال بالتعاون مع فرنون سميث** (الحائز على **جائزة نوبل للاقتصاد عام 2002**)، **دفيد بورتر، دون بلانوفيتش، فالديميرا إليفا، أحمد دوران، حسين مردن، كما أظهرت الدراسات التي قام بها جف مادورا، وراي**

شتورم مع أثار سلوكية كبيرة على محافظ الاتجار بالأسهم والمبادلات التجارية، ويمكن حصر البحوث في المجموعات التالية:

1- دراسات تجريبية أظهرت انحرافات كبيرة عن النظريات الكلاسيكية.
2- النمذجة باستخدام مبادئ الآثار السلوكية والفرضيات غير الكلاسيكية لمحدودية الأصول.
3- التنبؤ باستخدام هذه الطرق.
4- درسات أسواق أصول تجريبي واستخدام نماذج للتنبؤ بهذه التجارب.

المؤهلات المهنية ذات العلاقة:

هناك العديد من المؤهلات المهنية التي تخول حاملها للعمل في المجال الأكاديمي منها:

- مؤهلات المحاسب المؤهل: محاسب قانوني مجاز (ACCA، في المملكة المتحدة)، محاسب قانوني (CA، في باقي دول الكومنولث)، محاسب عام مجاز (CPA، في الولايات المتحدة الأمريكية).
- مؤهلات محاسبية غير قانونية: محاسب تكاليف مجاز، CCA بتعيين من AAFM.
- مؤهلات إدارة أعمال: ماجستير إدارة أعمال (MBA)، ماجستير إدارة مالية (MFA)، دكتوراه إدارة أعمال (DBA).
- مؤهلات مالية: محلل مالي معتمد (CFA)، محلل استثمارات دولية مجاز (CIIA)، زمالة أمناء صناديق الشركات (ACT)، درجة الماجستير في التمويل، ومحلل سوق معتمد (CMA\FAD) درجة مزدوجة، مدير مالي رئيسي (MFM)، مؤهل مالية شركات (CF)، مخطط مالي مسجل (RFP) مستشار مالي مجاز (CFC).
- مؤهلات التمويل الكمي: ماجستير علوم الهندسة المالية (MSFE)، ماجستير تمويل كمي (MQF)، ماجستير تمويل حسابي (MCF)، ماجستير تمويل رياضي (MFM)[1].

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

التنبؤ التقديري أو الاجتهادي : judgmental forecasting

وهو مستخدم من قبل البعض وبخاصة في أسواق الصرف الأجنبي، لتحديد قيم العملات مقابل بعضها، ويبدأ بتحديد العوامل التي ستكون أكثر تأثيراً على الأسواق، وتقدير قوة تأثير كل منها على الأمدين القصير والطويل.

تنفيذ أو إلغاء : Fill or Kill

طلب شراء أو بيع ورقة مالية يتم إلغاؤه في حال عدم تنفيذه بشكل فوري.

تنمية رأس مال الاستثمار : Dollar Cost Averaging

نظام استثمار بسيط يتم من خلاله شراء الأسهم بصفة دورية وبمقادير ثابتة ومتساوية التكلفة بدلاً من شراء عدد معين من الأسهم بغض النظر عن السعر، ونتيجة لذلك يتم شراء عدد أكبر من الأسهم عندما تنخفض الأسعار، وعليه تكون التكلفة أقل من متوسط السعر المدفوع، وهذه الطريقة لا تضمن تحقيق أرباح إلا في حال ارتفاع سعر البيع عن معدل التكلفة.

التنويع الاستثماري : Diversification

توزيع وتنويع نسبة المخاطرة وذلك عن طريق وضع الأصول في أنواع مختلفة من الاستثمار مثل السيولة النقدية والأسهم والسندات.. الخ، وعلى شركات متنوعة بمختلف القطاعات مثل الأدوية والمرافق والطيران.. الخ وذلك بهدف الحد من المخاطر وزيادة العوائد.

التنويع : Diversification

التنويع Diversification في المالية هو أحد سياسات إدارة المخاطر، وهو التنوع في محفظة الاستثمار فيما بين استثمارات قصيرة الأجل واستثمارات طويلة الأجل في أوراق مالية متنوعة وشركات متعددة في قطاعات مختلفة.

ويعني توزيع الأموال المستثمرة في محفظة استثمارية على أكثر من أداة

استثمار وحيدة، كالأسهم والسندات وصناديق الاستثمار وحتى النقد والمعادن والسلع الأساسية، بغية تقليل حجم المخاطر عن طريق توزيع الخطر بتنويع محفظة الاستثمار فيما بين أوراق مالية لشركات مختلفة في قطاعات متنوعة وفي أنواع سلع متعددة.

فوائد التنويع:

تتحقق الفائدة من التنويع عن طريق توزيع الاستثمارات على أدوات استثمارية ذات ارتباط إحصائي أقل من 1، أي أن تقلب عوائدها ليس متماثلاً، مما يؤدي إلى أن خسائر بعض الأدوات ستقابلها مكاسب الأدوات الأخرى، وكلما قل ارتباط الأدوات ببعضها قلت مخاطر الاستثمار، كما يتم تحقيق عائد متوقع لا تحققه أي من أدوات المحفظة منفردة بدون تحمل مخاطرة استثمار أعلى، ويمكن الوصول إلى أقل مستوى مخاطرة ممكن إذا كان ارتباط الأدوات الاستثمارية في المحفظة يساوي - 1، ومن المهم ملاحظة أن التنويع لا يمكنه الوقاية من المخاطر النظمية، حيث أن هذه المخاطر لها نفس التأثير على جميع الأدوات الاستثمارية ولكن بدرجات مختلفة.

أنواع التنويع:

- **تنويع أفقي:**

ويطلق على توزيع الاستثمار على أدوات من نفس الفئة، أي على سبيل المثال على الأسهم التجارية فقط ولكن في أسهم شركات مختلفة.

- **تنويع رأسي:**

ويطلق على توزيع الاستثمار على فئات مختلفة من الأدوات الاستثمارية، أي على سبيل المثال على الأسهم والسندات.

تواطؤ بين المزايدين على خفض الأسعار: Knock Out

له معنى متصل بالتداول عند سعر مقبول، على الرغم من أن الخيار قد لا يتواجد بشكل دائم.

التوجه القصير: To go short

المركز بالسوق حيث يبيع فيه عميل سلعة لا يمتلكها في حينه، أي أن

يبيعها قبل أن يشتريها ، فإذا كان المتاجر "قصيراً بالدولار" فهو باع الدولار بمستوى سعر معين متوقعاً أن يقوم لاحقاً بشرائه عندما ينخفض سعره.

توريق : Securitization

التوريق هو عملية مالية يتم فيها إصدار صكوك تحمل قيمة أصول تدر عائد والتي تباع بعد ذلك إلى المستثمرين.

توزيع الأصول : Asset Allocation

عملية توزيع أو تخصيص الأموال الاستثمارية بين أنواع الأصول المختلفة كالنقد والأسهم واستثمارات الدخل الثابت والعقارات والمعادن الثمينة ، وينطبق ذلك على المصنفات الفرعية مثل تصنيفات القطاع للأسهم العادية والسندات الحكومية والبلدية وسندات الشركات، وتوزيع الأصول يؤثر على كل من المخاطر والعوائد.

التوزيعات : Distributions

توزيعات الأرباح التي يقررها مجلس إدارة الشركة والتي توزع بالتناسب بين الأسهم، وترتبط التوزيعات بالنسبة للأسهم العادية بربحية الشركة والسيولة النقدية المتوفرة لديها حيث يمكن أن يقرر مجلس الإدارة عدم القيام بتوزيع أرباح وإعادة استثمارها في مشروعات توسعية أو شراء أصول أخرى.

التوقيت الأمثل للاستثمار: Market Timing

مصطلح لوصف قرار استمرارية الاستثمار ، مثل مغادرة السوق كلياً عند هبوط الأسعار ومن ثم إعادة الاستثمار عندما ترتفع الأسعار.

تيبور: TIBOR

سعر الفائدة السائد بين المصارف في طوكيو Tokyo Inter-bank Offered Rate.

حرف الثاء

ثقة المستهلك: Consumer Confidence

مسح أو استفتاء مواقف المستهلك التي تتعلّق بالوضع الراهن والتوقّعات بخصوص الأحوال الاقتصادية، وهذا يجرى بمجلس المؤتمر.

يدعى كل شهر خمسة آلاف مستهلك في كافة أنحاء البلاد لكي يعطوا آراءهم ومواقفهم.

إن مستوى ثقة المستهلك يتعلّق مباشرة بقوة إنفاق المستهلكين.

يترجم النمو الاقتصادي القوي إلى أرباح الشركات العالية وارتفاع أسعار أسهمهم، بينما تركيز سوق السندات يكون على إذا كان نمو الاقتصاد سريعاً مما يؤدّي إلى التضخم، مثالياً، يمشّي الاقتصاد ذلك الخط الرفيع بين النمو القوي والنمو المفرط (التضخمي)، وهذا ما شاهدناه خلال معظم التسعينيات، كنتيجة لهذا، قد تمتع مستثمرو الأسهم وأسواق السندات بمكاسب ضخمة.

إن التغيير في الاتجاه الاقتصادي قد يحذّر بتغيير في شعور المستهلك، وبما أن إنفاق المستهلكين يحسب ثلثي الاقتصاد، لذا تكون الأسواق قلقة دائماً لمعرفة ما يهتم به المستهلكين وكيف هم قد يتصرّفون في المستقبل القريب.

عندما يكون المستهلك متفائلاً وله ثقة من ناحية الاقتصاد وماليتهم الشخصية، فهم على الأرجح سيصرفوا ويستهلكوا بضاعة وسلع جديدة، وهذا ما يفسّر كيف يعطي هذا المؤشر من مواقف المستهلك البصيرة إلى اتجاه الاقتصاد.

فقط ملاحظة: أن تغيرات في ثقة المستهلك والمبيعات بالمفرد لا يتحرّكان بالتتابع شهراً بعد شهر.

الثور: bull

شخص يعتقد بأن أسعار السوق متجهة صعوداً.

ثيتا : Theta

وسيلة قياس حساسية السعر لخيار ما بالنسبة لتغير في وقته حتى الانقضاء.

حرف الجيم

جمعية الصيارفة المتعاملون في النقد الأجنبي في الهند : FEDAI

جمعية الصيارفة الذين يتعاملون في النقد الأجنبي في الهند- جمعية لكافة الصيارفة في النقد الأجنبي التي تضع القواعد الأساسية لتحديد العمولات وتقرر كذلك الرسوم الأخرى والقواعد المتعلقة بالعمليات اليومية في النقد الأجنبي في الهند ، جمعية الصيارفة الذين يتعاملون في النقد الأجنبي في الهند يتعاملون بشكل عادي في 38 عملة تجارية.

الجمعية الوطنية للوسطاء الماليين:

National Association of Securities Dealers, Inc. (NASD)

منظمة تعمل تحت إشراف هيئة الأسواق والأوراق المالية ، وهي تهدف إلى توحيد ممارسات وأخلاقيات المهنة عند التعامل بالأسواق المالية.

جمعية سماسرة الأوراق المالية الدولية :

International Securities Dealers Association(ISDA)

مؤسسة كونتها مصارف النقد الأجنبي لتنظيم الأسواق والتبادلات بين المصارف.

جني أرباح : Profit Taking

عكس مركز لتحقيق أرباح.

حرف الحاء

حالة التوظيف: Employment Situation

إن حالة التوظيف هي مجموعة مؤشرات لسوق العمالة، يقيس "معدل البطالة" عدد العاطلين عن العمل كنسبة مئوية من قوة العمل.

يحسب توظيف قائمة رواتب عدد الموظفين "غير المزارعين" ذوي الرواتب الذين يعملون نصف الوقت أو موظفي الدوام الكامل في كافة القطاعات وأعمال المؤسسات الحكومية، ومعدل أسبوع العمل يتكون من عدد ساعات العمل التي قد تمت في جميع القطاعات ما عدا الزراعية، ومعدل مداخيل الساعة تكشف الأجرة الأساسية (بالساعة) للصناعات الرئيسية كما أشير في قوائم رواتب غير المزارعين، فإذا كان هناك تقرير اقتصادي يستطيع تحريك الأسواق، فهذا هو، إن التوقع على وول ستريت كل شهر واضح، وردود الأفعال مثيرة، والمعلومات للمستثمرين ثمينة، وباستطلاع بسيط على معدل البطالة يستطيع المستثمرون أخذ سيطرة أكثر إستراتيجية من استثماراتهم ويمكنهم استغلال فرص الاستثمار الفريدة التي تظهر في أغلب الأحيان قرب صدور هذا التقرير.

تعطي بيانات التوظيف التقرير الأكثر شمولية على كمية عدد الناس الذين يبحثون عن عمل، كم عدد الموظفون الحاليون، وكم يقبضون من رواتب، وعدد الساعات التي يعملون بها، هذه الأعداد والتقارير هي أفضل وسيلة لقياس الوضع الحالي والاتجاه المستقبلي للاقتصاد، وهذه البيانات تزودنا أيضاً على اتجاهات

الأجور، والتضخم على قائمة الأعداد للاحتياط الفيدرالي، فرئيس المصرف الاحتياطي الفيدرالي آلن غرينسبان يتحدث عن هذه البيانات كثيراً ويترقب تضخمها باستمرار.

بتتبع بيانات الوظائف، يستطيع المستثمرون معرفة درجة الشدة في سوق العمالة، فإذا تضخم الأجر أصبح مهدداً للأسواق وهذا يؤدي بالطبع لرفع أسعار الفائدة، وأما السندات وأسعار الأسهم فستهبط، فلا شك أن المستثمرين الوحيدين الرابحين هم الذين راقبوا تقرير العمالة وعدّلوا استثماراتهم لتوقع هذه الأحداث.

حجز مال المدين : garnishment

حجز مال المدين لدى الغير في القانون (garnishment) هو حكم قضائي ينص على حجز مال المدين المودع لدى طرف ثالث، بغرض تسديد دين عليه إلى الدائن، وقد تكون بضاعة للمدين مخزونة لدى الغير، يتم الحجز عليها بأمر من المحكمة بناءا على طلب الدائن.

أما إذا كان الأمر متعلقاً بمصلحة الضرائب، وتريد مصلحة الضرائب تحصيل الضريبة المستحقة على الشخص، فإنها تقوم بالحجز بنفسها على مال الشخص أو بضاعته المخزونة لدي طرف ثالث، من دون الرجوع إلى المحكمة.

حجم التداول : Volume

العدد الإجمالي للأسهم المتداولة لشركة ما أو لسوق بأكمله خلال فترة محدودة، ويتم الإعلان عن حجم التداول يومياً بواسطة أسواق الأسهم، كما يتم حساب متوسط حجم التداول اليومي لفترات أطول، ويؤكد المحللين الفنيين على أهمية مقدار حجم التداول الناتج، ويتم الحكم على الارتفاع الحاد في الحجم بأنه علامة على ارتفاعات أو انخفاضات حادة بالسعر كون أن ذلك يعكس زيادة الاهتمام بالورقة المالية.

حجم التعرض للصفقة : Transaction Exposure

مكسب أو خسارة محتمل ناتج عن معاملات الصرف الأجنبي الحالية.

الحد الأدنى للعائد : minimum acceptable rate of return

الحد الأدنى للعائد أو الحد الأدنى للمردود في الاقتصاد وفي الهندسة الميكانيكية minimum acceptable rate of return هو الحد الأدنى لنسبة الربح التي ستعود من مشروع يقبلها مدير، أو شركة قبل بدء المشروع، من خلال دراسة أخطار المجازفة في المشروع مع ترك مشروعات أخرى قد تكون مجدية.

نظرة عامة:

على سبيل المثال، تفترض أن أحد الإداريين يعرف العائد من استثمار متحفظ، مثل الاستثمار في السندات أو استثمار مشابه ليست فيه مخاطرة، حيث يحصل منه على نسبة معينة من الأرباح، وعند قيامه بتحليل مشروع جديد، فقد يستخدم الإداري العائد من الاستثمار المتحفظ كحد أدنى للعائد المنتظر من المشروع الجديد، ويقوم الإداري بتنفيذ المشروع الجديد فقط، إذا كان العائد المنتظر منه يزيد عن الحد الأدنى على الأقل بمقدار حصة التأمين على المشروع الجديد.

في الإنكليزية تستخدم أيضاً التعبيران الآتيان: minimum attractive rate of return او rate hurdle

حد المخاطرة لبلد : Country Risk

عوامل تؤثر على التجارة في العملة بشكل فريد لدولة محددة، هذا يشمل مخاطر سياسية وتنظيمية وقانونية وأيام العطلات.

حد المصرف : Bank Line

الحد الائتماني الذي سمح به المصرف لعميل، ويُعرف كذلك باسم "الحد".

حد بين ليلة وضحاها : Overnight Limit

صافي مركز طويل أو قصير في عملة أو أكثر يستطيع السمسار تأجيله ليوم التداول التالي، تحويل السجل لغرفة مقاصة مصرف آخر في توقيت يوم التعامل التالي يقلل من حاجة السماسرة للاحتفاظ بهذا التعرض غير المراقب.

حد في خلال اليوم : Intra Day Limit

حد تضعه إدارة المصرف حسب حجم مركز كل تاجر خلال اليوم.

حساب التصفية : Settlement account

يقصد بالتصفية مجموعة الإجراءات الضرورية لإنهاء عمليات الشركة ودفع ما عليها من ديون وتحصيل مالها من ذمم وتحويل موجوداتها إلى نقود لإمكان توزيعها على الشركاء بوساطة القسمة.

يتولى عملية التصفية مصفٍ أو أكثر، وقد يكون هذا المصفي شريكاً متضامناً أو موصياً في شركات الأشخاص أو مديراً أو مساهماً في شركات الأموال ويمكن تكليف شخص من خارج الشركة بقرار من الشركاء أو الهيئة العامة للمساهمين أو المحكمة المختصة عند الاقتضاء، ويمارس المصفي الصلاحيات المنوطة به بموجب قرار تكليفه وبصورة خاصة عليه القيام بالأعمال الآتية:

1- إنجاز العقود السابقة للتصفية وتسديد التزامات الشركة تجاه الغير.
2- بيع موجودات الشركة دفعة واحدة أو تدريجياً.
3- تحصيل الديون المستحقة للشركة.
4- تمثيل الشركة أمام الغير أو القضاء خلال فترة التصفية.
5- تسديد حقوق الشركاء أو المساهمين الناتجة من التصفية على أن تتم مراعاة الأولويات الآتية:

أ- تسديد مصاريف التصفية.

ب- الديون الممتازة كالضرائب المستحقة للدولة والقروض المستحقة للمصارف الحكومية والرواتب والأجور المستحقة للعاملين في الشركة، وغير ذلك.

ج- الديون العادية وتشمل الدائنين وأوراق الدفع.

د- القروض المستحقة للشركاء.

هـ- الحسابات الجارية للشركاء.

و- نصيب الشركاء والمساهمين من رأس المال وأرباح وخسائر السنين السابقة وأنصبتهم من الاحتياطيات غير الموزعة الاحتياطي العام واحتياطي ارتفاع الأسعار والاحتياطي الإجباري.

ولابد للمصفي من أن يفتح حساباً للتصفية يحمله بنتائج بيع موجودات الشركة أو أصولها سواء أكانت رابحة أم خاسرة، كما يحمله بنتائج عملية تسديد التزامات الشركة إذا اختلفت عن القيمة الدفترية.

ويمكن القول إن حساب التصفية يخصص لمعالجة أي أرباح أو خسائر تنتج من تنفيذ تصفية الشركة بإجراءاتها المتعلقة ببيع موجودات الشركة أو تسديد التزاماتها للغير، بحيث تبقى موجودات الشركة أو التزاماتها مسجلة في الدفاتر بحسب القيمة الدفترية إلى أن يتم بيعها بهدف تنفيذ التصفية.

ثمة إجراء بديل يتمثل بتسجيل موجودات الشركة كافة في حساب التصفية مدينة مقابل ترقينها من الدفاتر، وكذلك ترقين الالتزامات للأطراف الأخرى وتسجيلها دائنة في حساب التصفية، وكلما حصلت عملية بيع لأي عنصر من عناصر الموجودات يسجل حساب النقدية مديناً وحساب التصفية دائناً بالقيمة المقبوضة، وكلما تم دفع أي التزام يسجل حساب النقدية دائناً وحساب التصفية مديناً.

ولابد أن يحمل حساب التصفية أيضاً بأي عبء أو خسارة لم تكن مسجلة بالدفاتر وكانت تترتب على الشركة قيد التصفية، كما يستفيد حساب التصفية من أي إيرادات طارئة كنزول بعض الدائنين عن ديونهم، أو ظهور حقوق أو موجودات لم تكن معروفة أو مسجلة بالدفاتر عند الشروع بالتصفية.

ويرصد حساب التصفية بتحويل نتيجته سواء أكانت خاسرة أم رابحة إلى

حسابات الشركاء الجارية أو إلى حسابات رأس المال في شركات الأشخاص أو إلى حساب رأس المال المتمثل في الأسهم العادية في الشركات المساهمة.

بعد إعداد حساب التصفية وتوزيع رصيده مديناً كان أم دائناً على الشركاء بنسبة توزيع الأرباح والخسائر في شركات الأشخاص أو على رأس مال الأسهم في شركات الأموال يقوم المصفي بالخطوات الآتية:

1- يقفل الحسابات الجارية للشركاء بترحيل أرصدتها إلى حسابات رأسمال الشركاء.
2- تسديد دائني الشركة بحسب أولوياتهم.
3- يطالب أي شريك يظهر رصيد رأسماله مديناً بتسديد كامل هذا الرصيد فيفقد حقه في استيفاء أي مبلغ من رأسمال الشركة.
4- تسوى قروض الشركاء المدينة أو الدائنة مع رؤوس أموالهم.
5- تجمع أموال الشركة النقدية في المصرف (أو في صندوق الشركة)، وتكون هذه النقدية معادلة لصافي رأس المال، بحيث توزع هذه الأموال على الشركاء مما يؤدي إلى إقفال جميع حسابات الشركة، وإنهاء شخصيتها المعنوية أو انقضائها.

وقد تستغرق أعمال التصفية وقتاً طويلاً يطالب فيه الشركاء بتوزيع بعض حصصهم قبل انتهاء التصفية كلياً، وهنا لابد للمصفي من أن يأخذ بالحسبان عدم وجود خسائر تزيد على رؤوس الأموال وإلا عليه ألا يوزع أي مبالغ حتى انتهاء التصفية، وفي جميع الأحوال يجب مراعاة أولويات التوزيع وعدم توزيع الأموال على الشركاء أو المساهمين إلا بعد تسديد كامل ديون الشركة والتزاماتها، وفي حال دفع أي دفعات إلى الشركاء مع وجود خسائر توزع هذه الدفعات بنسبة توزيع الأرباح وتسجل على حسابات رؤوس الأموال[1].

---

(1) حسين القاضي، الموسوعة العربية، المجلد الثامن، ص265 (بتصرف).

حساب القيمة الحالية : Self-actualization

القيمة الحالية The present value هي التقويم الراهن في الوقت الحالي لدخل يمكن الحصول عليه في المستقبل أو لنفقة سيتم تحمّلها مستقبلاً، يستخدم معيار القيمة الحالية لتقويم الإنفاق على المشروعات وحساب التدفقات النقدية (الأرباح والفوائد) محسوبة على أساس قيمها الحالية لتقرير جدوى الاستثمار في أي من هذه المشروعات، كما تستخدم منهجية حساب القيمة الحالية actualisation في حسابات الدفعة الواحدة النقدية البديلة للرواتب التقاعدية، لمن يختارون أسلوب الدفعة الواحدة، كما تستخدم المنهجية ذاتها في حساب ترتيب الدفعات في اقتصاديات التأمين أو ما يسمى بالعلوم الأكتوارية.

طريقة حساب القيمة الحالية:

من الطبيعي أن قيمة الوحدة النقدية التي ستتوافر في المستقبل أدنى من قيمة الوحدة النقدية المماثلة المتاحة في الوقت الحالي، ويرجع ذلك إلى أسباب متعددة منها: تأخير الانتفاع بها عبر الزمن، معدلات التضخم المتوقعة أو فوات ربح استثمار هذه الوحدة، ولهذا يكون من الطبيعي أن يفضل الناس الحصول على الدخول الآنية، وعدم استبدال دخول مستقبلية بها إلا إذا كانت تفوقها كمياً وتوافر لهم على الأقل منفعة بالقيمة ذاتها التي يمكن أن توافرها لهم الدخول الآنية، لهذا عند حساب القيمة الحالية لدخول مستقبلية مثل تعويضات الدفعات في المستقبل أو لدفعات مستقبلية مثل أقساط تسديد قيمة سلعة يتم اعتماد معدل حساب القيمة الحالية، قد يكون هذا المعدل هو معدل التضخم المتوقع، أو قد يكون معدل الفائدة المتوقع على هذه الدفعات.

المهم إذاً هو اختيار معدل حساب الدفعة الحالية، ومن أجل فهم القيمة الحالية ومنهجية طريقة حسابها لنتصور أن مبلغاً من المال وُظّف بمعدل فائدة قدره (ف) لمدة ن سنة، هذا المبلغ في نهاية السنة الأولى يصبح:

ر ١ = ر + ف أي ر ١ = ر٠ (١+ ف)

وفي نهاية السنة الثانية يصبح:

$$ر_٢ = ر_٠(١+ف)^٢$$

وفي نهاية المدة ن يصبح:

$$ر_ن = ر_٠(١+ف)^ن$$

أي إن القيمة الحالية للمبلغ الذي سيتجمع في السنة ن ستكون:

$$ر_٠ = \frac{ر_ن}{(١+ف)^ن}$$

وتبقى المسألة المهمة والدقيقة لحساب القيمة الحالية هي اختيار معدل حساب القيمة الحالية، في الحسابات الاقتصادية التطبيقية لاختيار الاستثمار في أي من المشروعات يمكن اعتماد معدل الفائدة المطبقة في السوق المالية أو معدل العائد الداخلي على الاستثمارات، وأحياناً يطبق معدل حساب القيمة الحالية المعتمد في الخطة بالنسبة للاستثمارات الحكومية.

فوائد حساب القيمة الحالية وتطبيقاتها:

من المفيد لكل الأشخاص إجراء مقارنة، عند اتخاذ قراراتهم بشأن تفضيل حصولهم على دفعات نقدية آنية أو استبدال دفعات مستقبلية بها، بين القيم النفعية لهذه الدفعات الآنية وبين القيم الحالية لمجموع الدفعات التي يمكنهم الحصول عليها في المستقبل، ولكن لحساب القيمة الحالية تطبيقاته في مجالات متعددة، يقتضي حسن الإدارة للموارد والنفقات اللجوء إلى حساب القيمة الحالية من أجل تلافي الوقوع في خطأ التقدير الجزافي، فليس من المقبول علمياً أو تجارياً تحديد أقساط اشتراكات التأمين من دون اللجوء إلى تقنية حساب القيمة الحالية لمجموع الدفعات التي يجب تكليف المؤمن دفعها، ومقارنتها بالتعويضات التي يترتب على شركة التأمين دفعها في نهاية عقد التأمين، كما أنه لا يجوز لعاقل رشيد أن يخاطر باستثمار أمواله في مشروع معين إلا بعد إجراء تقويم مجموع الأرباح المتوقع الحصول عليها من مشروعه بقيمتها الحالية، ومقارنتها مع مجموع الاستثمارات التي يترتب

عليه إنفاقها في إقامة المشروع مقومة أيضاً بقيمتها الحالية، وإذا لم يكن صافي القيمة الحالية (حاصل الفرق بين القيمة الحالية للنفقات والقيمة الحالية لمجموع الإيرادات) موجباً كان الاستثمار خاسراً في الأساس، وبالطبع عند حساب القيم الحالية يؤخذ في الحسبان تكاليف الفرصة البديلة للاستثمار في مجال آخر محسوبة أيضاً على أساس القيمة الحالية[1].

حساب المقاصة : Clearing Account

هو حساب يظهر حركة التقاص ورصيدها بصفة عامة كما أنه يظهر حركة الشيكات المتبادلة بين البنوك عن طريق غرفة المقاصة.

حساب إيداع : Deposit Account

حساب إيداع Deposit Account هو حساب جاري أو دفتر ادخار او اي نوع آخر من الحسابات البنكية في مؤسسة مصرفية تسمح لصاحب الحساب بإيداع وسحب النقود، توثق هذه العمليات في الدفتر وقاعدة البيانات البنكية ويمثل المبلغ الموجود في الحساب قيمة ما يدين به البنك لصاحبه، بعض البنوك تحمل زبائنها ثمناً لهذه الخدمات بينما قد تدفع لهم أخرى فائدة المبلغ المودع.

حساب تسوية رسمي : Official Settlements Account

وسيلة قياس ميزان مدفوعات بالولايات المتحدة يعتمد على تحرك الدولارات في الملكيات الرسمية الأجنبية والاحتياطي للولايات المتحدة، يشار له كذلك كحساب صفقات احتياطية.

حساب جاري بإخطار سابق : Current Account Subject to notice

هو حساب جاري عادي يقبل الإيداع فيه في أي وقت وبدون أي شروط،

(1) مطانيوس حبيب، الموسوعة العربية، المجلد الخامس عشر، ص770 (بتصرف).

ولكن الفرق الجوهري بينه وبين الحساب الجاري هو أن السحب منه خاضع لشروط خاصة يتم الاتفاق عليها بين صاحب الحساب والبنك وذلك لأن الحساب بإخطار سابق يحسب له فوائد دائنة، ومعنى الإخطار السابق هو أنه لا يحق للعميل الصرف من هذا الحساب إلا إذا أعطى العميل للبنك إخطاراً كتابياً يطلب بموجبه السماح له بصرف مبلغ معين يحدد بعد مدة معينة ومحددة وهي مدة الإخطار وبناء على هذا الإخطار يقوم البنك بعد انقضاء المدة المتفق عليها بتحويل المبلغ المطلوب صرفه إلى حساب العميل الجاري العادي ليكون بذلك المبلغ تحت تصرف العميل، ومهلة الإخطار يتفق عليها عند فتح الحساب ولا يجوز أن تقل مدة الإخطار عن سبعة أيام[1].

حساب جاري مشترك: Joint Current Account

هو الحساب الذي يشترك فيه أكثر من شخص طبيعي وبأسمائهم جميعاً مجتمعين ويتم توقيع جميع المشتركين في الحساب على طلب فتح الحساب "العقد" يجوز لهم بعد ذلك أن يفوضوا أحدهم في التوقيع عنهم أو التعامل في الحساب المذكور، ويجوز تفويض أكثر من شخص مجتمعين كتوقيع أول وتوقيع ثاني مثلاً أو يفوضوا غيرهم في التعامل في الحساب الجاري المشترك بشرط الحصول على توكيل منهم.

ويتعين عند فتح الحساب المشترك أن يحصل البنك من أصحاب الحساب جميعاً على إقرار كتابي موقع منهم جميعاً يتضمن كيفية توزيع رصيد الحساب الجاري المشترك عند حدوث حالة وفاة لأحدهم أو قيام نزاع بينهم مع تعهد بإخطار البنك كتابياً فور وقوع حدوث إحدى هذين الحدثين "الوفاة- النزاع" وتقوم البنوك التجارية عادة بإعطاء هذا الإقرار إثبات تاريخي في الشهر العقاري وهذا يختلف من دولة لأخرى[2].

---

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

(2) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:

http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

حساب جاري: Current Account

الحساب الجاري هو عقد بين البنك والعميل يتم بمقتضاه إيداع العميل مبلغاً من المال في خزانة البنك أو فتح اعتماد بمبلغ معين يسحب منه، وفي كلتا الحالتين يصبح للعميل الحق في سحب جزء أو كل المبلغ عن طريق تحرير الشيكات لأمره، أو لأمر آخرين، أو أمر دفع أو صرف بمجرد الطلب، ولا يعد حساباً جارياً ذلك العقد الذي يكون فيه أحد الطرفين مودعاً فقط من دون أن يكون له حق السحب، والحسابات الجارية تنقسم إلى قسمين:

1- حسابات جارية دائنة: في هذا النوع العميل هو الذي يبدأ بإنشاء الحساب وإيداع مبلغ معين.
2- حسابات جارية مدينة: في هذا النوع البنك هو الذي يبدأ بفتح اعتماد مصرفي بسلفة بمبلغ معين متفق عليه بينه وبين المدين.

والحساب الجاري أيضاً صافي ميزان المدفوعات الدولية لبلد ما ينشأ من التصدير والاستيراد معاً بتحويلات من جانب واحد مثل إرسال إعانات وتحويلات للمهاجرين، يستثني حركة تدفق رؤوس الأموال.

وهو مقياس لرصيد تجارة البلاد الدولية في السلع، الخدمات، وانتقالات أحادية الجانب، إن مستوى الحساب الجاري، بالإضافة إلى الاتجاهات في الصادرات والإستيرادات، يتتبعون كمؤشرات الاتجاهات في التجارة الخارجية.

تحمل التجارة الأمريكية مع البلدان الأجنبية أدلّة مهمة عن الاتجاهات الاقتصادية هنا وفي الخارج، هذه البيانات تستطيع التأثير مباشرة على كل الأسواق المالية، وخصوصاً قيمة تبادل عملات الدولار، الدولار يمكن أن يكون حساساً جداً للتغيير في العجز التجاري المزمن والمدار من قبل الولايات المتحدة لأن عدم التوازن التجاري هذا يخلق طلب أعظم للعملات الأجنبية.

إن سوق السندات يكون حساس إلى خطر استيراد التضخم أو الانكماش، منذ انهيار الاقتصاديات الآسيوية في نهاية 1997، خاف مشاركي السوق المالية بأن

ينقل الانكماش في هذه الاقتصاديات إلى الولايات المتحدة، هذا الترابط ليس مباشر جداً، كما أن الضغوط الانكماشية ليست محتملة جداً في هذا الوقت.

حساب رأس المال: Capital Account

تجاوز الاستيراد الرأسمالي الطويل الأجل والقصير الأجل والتصدير الخاص ببلد ما.

حساب مدار: managed account/discretionary account

ترتيب ما، يعمل بموجبه صاحب الحساب على إصدار سند توكيل لشخص ما- غالباً وسيط- لاتخاذ قرارات المتاجرة نيابة عنه.

حساب مستحق للمصرف: Vostro Account

بشكل نظري، "حسابك"، حساب جاري محلي في مصرف مع مصرف آخر، يصدق المصطلح عادة على حساب الطرف الآخر الذي يتم دفع المال فيه أو سحبه منه، نتيجة صفقة ما.

حساب مصرفي: Bank account

حساب مصرفي Bank account هو الحساب المالي مع مؤسسة مصرفية تسجل جميع العمليات المالية بين العميل والبنك، وتحدد المركز المالي للعميل مع المصرف.

أنواع الحساب:

تكون الحسابات المصرفية إما موجبة أو أرصدة مدينة أي عندما يكون المصرف مديناً للعميل بأموال، أو تكون سالبة أو أرصدة دائنة أي عندما يكون العميل مديناً للمصرف بأموال، بشكل أوسع، فإن الحساب الذي يفتح بغرض

إمساك أرصدة مدينة، يشار إليه بحساب الإيداع، أما الحسابات التي تفتح كدائنة، فيشار إليها بحسابات القرض، بعض الحسابات تعرّف على حسب مهمتها بغض النظر عن طبيعتها، إن الحسابات المصرفية صممت لتقدّم تسهيلات لعملية تحويلات الإيداع والسحب الكثيرة.

أنواع حسابات أخرى:

- حساب خدمة التحويل التلقائي Automatic transfer service account
- حساب ادخار فردي Individual Savings Account
- حساب مشترك Joint account
- حساب منخفض التكلفة Low-cost account
- حساب سوق المال Money market account
- حساب مصرفي مرقم Numbered bank account
- حساب تفاوضي لترتيب السحب Negotiable Order of Withdrawal account
- حسابات نوسترو وفوسترو Nostro and vostro accounts
- حساب السحب على المكشوف المجاني Overdraft Free Account
- الحساب الشخصي Personal account
- حساب توفير Savings account
- ودائع لأجل/ شهادة إيداع Time deposit/certificate of deposit
- حساب جاري Transactional account
- حساب المدخرات المعفاة عن الضرائب الخاصة Tax-Exempt Special Savings Account
- معاملات الإيداع Transaction deposit
- حساب لا للرتوش No Frill Account
- حساب المسن Senior Citizen Account

معلومات العملاء اليومية:

كندا:

تحتفظ حكومة كندا بقاعدة بيانات لرسوم ومميزات حزم الحساب المصرفي التي تقدمها مختلف المؤسسات المالية العاملة في كندا، وأدرجت المعلومات دورياً في جداول مقارنة، ونشرت في شكل كتيب، وتنشر أيضاً الجداول في شكل pdf على موقع الوكالة المستهلك المالية في كندا، قاعدة البيانات تدعم أيضاً أداة تفاعلية عن طريق الإنترنت، التي تسمح للمستهلكين مقارنة مختلف حزم حسابات البنوك عبر الإنترنت.

الحسابات القومية : National accounts

الحسابات القومية National accounts تعبير رقمي عن المتغيرات الاقتصادية الكلية في بلد ما في مدة زمنية معينة.

فقد أورد نظام الأمم المتحدة للحسابات القومية التعريف الآتي: "تقترح المحاسبة القومية التعبير عن بنية نظام اقتصادي معين، عبر الصفقات التي تتم فيه، بغية تمثيلها بشكل شبكة صفقات تسجل في حسابات متماسكة ومنتظمة".

وفي الواقع يمكن تعريف المحاسبة القومية على أنها "عبارة عن مجموعة من المبادئ والأسس المحاسبية والإحصائية التي تقدم صورة كاملة للاقتصاد القومي لبلد ما لمدة معينة بجداول رقمية جامعة يمكن التنبؤ في ضوئها بمسار الاقتصاد القومي وذلك ضمن إطار علمي متناسق ومتكامل".

المنظور التاريخي:

تعد الحسابات القومية حديثة المنشأ نسبياً، ولم تعرف بشكلها الحالي إلا منذ وقت قريب، فقد شهدت المرحلة التي تلت الحرب العالمية الثانية، نمواً سريعاً وتقدماً ملحوظاً في الحسابات القومية، وخاصة في حسابات الدخل القومي.

وتعود البدايات الأولى للحديث عن مفاهيم المحاسبة الاقتصادية القومية إلى

القرن السابع عشر حيث كان الفكر التجاري (المركانتيلي) يسيطر على المفاهيم الاقتصادية السائدة في ذلك الوقت.

ويعد الاقتصادي البريطاني وليم بيتي W.Petty المؤسس الرئيس لمفهوم الدخل القومي حيث عرفه بأنه "القيمة السنوية للعمل، والعائد السنوي لثروة الأمم"، وفي عام 1696 تمكن الاقتصادي البريطاني غريغوري كنغ G.King من القيام بأول محاولة علمية لقياس الدخل القومي، والإنفاق القومي، والادخار القومي.

وفي القرن الثامن عشر قام الطبيعيون (الفيزيوقراط) بتصوير تدفق الدخل القومي بين مختلف القطاعات، وتوضيح حقيقة التشابك الاقتصادي بين الأنشطة المختلفة، ويذكر في هذا الصدد ما قام به كينيه Quesnay بإعداد الجدول الاقتصادي الذي كوّن القاعدة الأساسية لنشوء المحاسبة القومية.

اختلفت نظرة المدرسة التقليدية (الكلاسيكية) عن المدرسة الطبيعية في تحديد العناصر الداخلة في تركيب الناتج القومي إذ صار مفهوم الإنتاج يتضمن الخدمات أيضاً.

أما كارل ماركس فقد قصر مفهوم الإنتاج والناتج الداخل في الحسابات القومية على إنتاج السلع المادية من دون الخدمات، وبدأ الاهتمام واضحاً بدراسات الحسابات الاقتصادية القومية مع بداية القرن العشرين، إذ بدأت الدول بجمع الإحصاءات الاقتصادية وتبويبها كوسيلة لرسم السياسة الاقتصادية للدولة.

في عام 1947 نشر المكتب الإحصائي التابع للأمم المتحدة مؤلفاً عن الموضوع اقترح فيه نظاماً موحداً للحسابات الاقتصادية القومية، وتم تعميمه على الدول الأعضاء كافة مطالباً إياها الأخذ به لتسهيل الدراسات الدولية المقارنة.

وقد بدأ العمل فعلاً بهذا النظام منذ عام 1953، وللتطورات الاقتصادية المتلاحقة تم تعديل هذا النظام تحت تسمية نظام الحسابات الاقتصادية القومية المعدل عام 1968. كما تم إدخال بعض التعديلات الجديدة عليه في عام 1995.

إضافة إلى هذا النظام الموحد، هناك نظام محاسبة الناتج المادي، أو نظام الموازين، الذي كانت تأخذ به مجموعة البلدان الاشتراكية السابقة، وعلى الصعيد

العربي قامت الجامعة العربية بإعداد نظام للحسابات الاقتصادية القومية في ضوء نظام الحسابات الاقتصادية القومية المعدل للأمم المتحدة.

تصنيف الحسابات القومية:

ثمة خمسة أنواع أساسية للحسابات الاقتصادية القومية اليوم، كل منها يعالج ناحية من نواحي النشاط الاقتصادي، وهذه الحسابات هي:

1- حسابات الدخل القومي والناتج القومي: إن حسابات الدخل القومي والناتج القومي تتعلق بعمليات الدخل والإنتاج، وتسجل في هذه الحسابات الصفقات المتعلقة بالدخل والإنتاج والإنفاق والادخار والاستثمار.
2- جدول المدخلات والمخرجات: يلخص جدول المدخلات والمخرجات العلاقات المتشابكة والمتداخلة بين مختلف القطاعات الاقتصادية في البلد، فكل قطاع يستهلك مواده الأولية التي يتسلمها من إنتاجه ومن إنتاج بقية القطاعات ثم يوزع منتجاته على مؤسساته وعلى بقية القطاعات، وهذا الجدول يلخص هذه العلاقات بين مختلف القطاعات والصناعات.
3- حساب تدفقات الأموال: يُظهر بيان تدفقات الأموال العمليات الخاصة بالنقد والاعتمادات كافة، لذلك نجده يصف العمليات الخاصة بالإنتاج والعمليات المالية التي تتم في البلد المعني، كما أنه يظهر التغيرات الحاصلة في الموجودات والمطالب المتعلقة بمختلف القطاعات. أي إنه يتمحور حول العلاقات المالية بدلاً من الإنتاج أو الدخل.
4- ميزان المدفوعات: إن الهدف من الحسابات الموجودة ضمن ميزان المدفوعات هو إظهار علاقات الدولة الاقتصادية مع العالم الخارجي، إذ تسجل فيه موارد الدولة من الخارج وكذلك مدفوعاتها إليه ضمن مدة محددة وسبب معين.
5- ميزانية الثروة القومية: إن ميزانية الثروة القومية عبارة عن بيان محاسبي يظهر موجودات الوطن ومطاليبه في مدة محددة من الزمن، فهي أشبه ما

يكون بميزانية موحدة لجميع ميزانيات القطاعات الاقتصادية المختلفة، وبذلك تبين الثروة القومية للبلد في زمن محدد.

تصنيف الأنشطة الاقتصادية:

هناك عدة طرق لتقسيم الاقتصاد إلى قطاعات مختلفة، وذلك بحسب الهدف المراد تحقيقه من وراء التقسيم، ويمكن التمييز بين أسلوبين أساسيين لتحديد القطاعات الاقتصادية.

الأسلوب الأول: يعتمد في تحديد القطاعات على الوظيفة الاقتصادية ويتخذها أساساً في توحيد حسابات الوحدات المتشابهة أو المتجانسة.

الأسلوب الثاني: يعتمد على عوامل اجتماعية إضافة إلى العوامل الاقتصادية.

وهناك ثلاث طرق رئيسة لتقسيم الاقتصاد إلى قطاعات بحسب العوامل الاقتصادية وهي:

1- التقسيم بحسب الفعالية: يقوم هذا التقسيم على تصنيف الصفقات والمعاملات الاقتصادية بحسب فعاليتها أو وظيفتها الاقتصادية.

واستناداً إلى ما تقدم يمكن تقسيم الاقتصاد إلى قطاعين يمثلان حركة الإنتاج والاستهلاك هما قطاع المنتجين وقطاع المستهلكين.

وعلى أساس التقسيم بحسب الفعالية يكون في الاقتصاد أربعة قطاعات وهي:

أ- قطاع المنتجين: يضم عمليات جميع الأشخاص والمؤسسات الذين قاموا بفعالية إنتاجية.

ب- قطاع المستهلكين: يضم جميع العمليات المتعلقة بالاستهلاك.

ج- قطاع الحكومة: يدخل فيه جميع الأنشطة والفعاليات الحكومية.

د- قطاع العالم الخارجي: يتضمن جميع العمليات الجارية بين المقيمين في الوطن وبين المقيمين في الأوطان الأخرى.

2- التقسيم بحسب المؤسسات: يدور تقسيم الاقتصاد بحسب المؤسسات حول

تصنيف العمليات وفقاً لطبيعة القائمين بهذه العمليات الاقتصادية.

أما القطاعات الأساسية بحسب طبيعة القائمين بالنشاط الاقتصادي فهي أربعة:

أ- قطاع الأعمال: يشمل جميع العمليات التي يقوم بها هذا القطاع سواء كانت هذه العمليات إنتاجية أو استهلاكية أو استثمارية.

ب- القطاع العائلي أو المنزلي: يشمل جميع العمليات التي تتعلق بالأسر من حيث الدخل والاستهلاك والادخار يضاف إليها المعلومات المتعلقة بالمؤسسات غير ذات الربح كالجمعيات الخيرية مثلاً.

ج- القطاع الحكومي: ويشمل النشاط الحكومي.

د- قطاع العالم الخارجي: ويتضمن جميع العمليات الجارية بين المقيمين في الوطن وبين المقيمين في الأوطان الأخرى.

3- التقسيم بحسب القطاعات: يختلف عدد القطاعات بحسب درجة التفصيل المطلوبة.

هناك في الأدبيات الاقتصادية تقسيمان ثلاثيان للاقتصاد القومي.

في التصنيف الثلاثي الأول يتم تقسيم الاقتصاد إلى الزراعة وحدها، ثم الصناعة الاستخراجية والتحويلية، ومعها البناء والتشييد والكهرباء والماء والغاز والباقي فهو لجميع الخدمات.

أما التصنيف الثلاثي الآخر فيقسم الاقتصاد إلى قطاع أولي وقطاع ثانوي (أو ثاني) وقطاع ثالث (ثالثي).

والتصنيف الاقتصادي القطاعي الأوسع في الحسابات القومية هو التصنيف المستمد من نظام الأمم المتحدة، حيث يفصل هذه القطاعات، على النحو الآتي:

- قطاع الزراعة والغابات والقنص وصيد الأسماك.
- قطاع الصناعة الاستخراجية وتشمل المناجم والمحاجر.
- قطاع الصناعة التحويلية.
- قطاع البناء والتشييد.
- قطاع الكهرباء والغاز والماء.

- قطاع النقل والمواصلات والتخزين.
- قطاع تجارة الجملة والمفرق والمطاعم والفنادق.
- قطاع المصارف والتأمين وبقية المؤسسات المالية والمكاتب العقارية.
- قطاع الإدارة العامة (الحكومة) والدفاع.
- قطاع ملكية دور السكن (الإيجارات).
- قطاع الخدمات الأخرى.

ويضاف إلى هذه القطاعات المحلية.

- قطاع صافي التعامل مع العالم الخارجي.

وقبل الحديث عن الأنظمة المختلفة لحسابات الدخل القومي والناتج القومي لابد من إيراد بعض التعاريف الهامة للدخل القومي أو الناتج القومي وما يرتبط بها من مفاهيم إضافية.

هناك ثلاثة تعاريف للدخل القومي أو الناتج القومي لبلد ما وذلك تبعاً للطريقة المستخدمة في حسابه من جهة وتبعاً للزاوية التي ننظر منها من جهة ثانية.

فالدخل القومي أو الناتج القومي عبارة عن مجموع الدخول المدفوعة لمختلف عناصر الإنتاج المستخدمة في كافة العمليات الإنتاجية، وبمعنى آخر فهو يعادل مجموع الدخول الموزعة على عناصر الإنتاج هيئة أجور ورواتب، وريع وفوائد وأرباح في أثناء السنة، والثاني هو مجموع المبالغ المنفقة من قبل الأفراد والجماعات والحكومة على شراء السلع والخدمات النهائية في أثناء السنة، أما التعريف الثالث فينظر إلى الدخل القومي أو الناتج القومي بحسب المصدر الذي أنتج فيه فهو عبارة عن مجموع قيم السلع والخدمات الاقتصادية النهائية المنتجة من قبل المقيمين في الوطن في مدة محددة (سنة عادة).

وفي التعريفات السابقة أُخذ الدخل القومي أو الناتج القومي من الزاوية القومية، أي إنه مرتبط بالنشاط الاقتصادي الذي يمارسه المقيمون، بحسب وجهة نظر الحسابات القومية، في الوطن، ولكن لو نظر إلى الموضوع انطلاقاً إلى ما يتم ضمن بقعة جغرافية معينة، فسيتم الحصول على مفهوم مغاير آخر وهو الدخل

الجغرافي (المحلي) والناتج الجغرافي.

كما اقتصر البحث عن الدخل القومي أو الناتج القومي وتبيان الأركان الأساسية التي يرتكز عليها المفهوم العام لهذا المصطلح، من دون التمييز فيما إذا كان هذا الدخل أو الناتج مجملاً أو صافياً.

وبالحقيقة هناك مقاييس عدة للدخل القومي أو الناتج القومي، كلها ترتكز على الأسس نفسها إلا أنها تختلف عن بعضها في درجة الإجمال أو الصفاء في تكوينها.

واستناداً إلى ذلك نستطيع أن نميز المقاييس التالية:

1- مجمل الناتج القومي: هو مجموع القيم الإجمالية بسعر السوق للسلع والخدمات الاقتصادية النهائية التي ينتجها المقيمون في عام.

وتهدف كلمة "الإجمالية" إلى الدلالة على أن هذا المقياس يشمل الإنتاج بكامله بما في ذلك القسم من الإنتاج الذي عوض رأس المال المستهلك أثناء عملية الإنتاج.

أما سعر السوق فهو للدلالة على أن الإنتاج مقوَّم بالسعر السائد في السوق والذي تؤثر فيه الضرائب غير المباشرة فتؤدي إلى رفعه، وتؤثر فيه أيضاً إعانات الإنتاج مما يؤدي إلى خفضه.

2- صافي الناتج القومي: هو مجموع القيم الصافية بسعر السوق للسلع والخدمات الاقتصادية النهائية التي ينتجها المقيمون في عام.

ويختلف هذا المفهوم عن المفهوم السابق فقد طرح من مجمل الناتج القومي مبلغ اهتلاك رأس المال الذي استهلك أثناء الإنتاج.

3- الدخل القومي: أو صافي الناتج بسعر تكلفة عوائد عناصر الإنتاج، فهو مجموع القيم الصافية للسلع والخدمات الاقتصادية النهائية التي ينتجها المقيمون في وطن واحد خلال سنة بسعر تكلفة عوامل الإنتاج، أي حُذف من صافي الناتج القومي الضرائب غير المباشرة وأُضيف إليه إعانات الإنتاج.

وإذا ما استبعد من الدخل القومي تلك الاقتطاعات القانونية التي لاتصل إلى

الأفراد الذين أسهموا في تكوينه كالتأمينات الاجتماعية، وأرباح الشركات غير الموزعة، في الوقت نفسه إذا ما أضيف إلى الدخل القومي الإعانات التي ترد إلى الأفراد سواء من الحكومة أو من العالم الخارجي فسيتم الحصول على مفهوم جديد يطلق عليه اسم الدخل الشخصي.

ويذهب قسم من الدخل الشخصي إلى الحكومة على شكل ضرائب مباشرة، ويذهب قسم منه إلى العالم الخارجي على شكل إعانات وتحويلات، فإذا ما طرحت هذه الضرائب وتلك الإعانات من الدخل الشخصي يتم الحصول على ما يسمى بالدخل التصرفي وهو يمثل الدخل الجاهز أو المتاح لأبناء الوطن للتصرف به كما يحلو لهم إما إنفاقاً وإما ادخاراً.

أنظمة الحسابات القومية:

ظهر في مجال الحسابات القومية عدة أنظمة أهمها:

- نظام منظمة التنمية والتعاون الدولي عام 1950.
- نظام هيئة الأمم المتحدة الذي ظهر عام 1953 وتعديلاته عام 1968 وكذلك عام 1995.
- النظام الفرنسي عام 1954 وتعديلاته.
- نظام الإنتاج المادي الذي كان مطبقاً في الدول الاشتراكية السابقة.
- النظام العربي الموحد للحسابات القومية أو ما يطلق عليه نظام الجامعة العربية.

وفي الحقيقة هناك تشابه وتماثل كبيران بين نظام الأمم المتحدة ونظام مجموعة السوق الأوربية المشتركة وكذلك النظام الفرنسي، فيما يتعلق بالمفاهيم والحسابات، إلا أنه توجد بعض الاختلافات المنهجية في طريقة عرض الحسابات وتنوعها، أما نظام الإنتاج المادي فهو يختلف اختلافاً جذرياً عن الأنظمة الأخرى لاختلاف مفهوم الإنتاج- الدخل- الخ، وبالنسبة للنظام العربي الموحد فإنه مستمد بصورة رئيسية من نظام هيئة الأمم المتحدة[1].

---

(1) عبد الرحيم بوادقجي، الموسوعة العربية، المجلد الثامن، ص289 (بتصرف).

حسابكم لدينا : Nostro Account

بشكل نظري حساب "خاص بنا"، حساب جاري بالعملة الأجنبية يحفظ في مصرف آخر، يستخدم الحساب لتلقي مدفوعات وتنفيذ مدفوعات بعملة الدولة التي يتواجد فيها المصرف.

الحسم وإعادة الحسم : Discount and Rediscount

الحسم Discount أسلوب في التسليف، يقوم على شراء أحد المصارف للأسناد التجارية المسحوبة لمدة قصيرة قبل موعد استحقاقها ودفع بدلها نقداً بقيمتها المحسوبة بعد تنزيل مبلغ الحسم المترتب عليها، وهكذا يكون المصرف قد أقرض حامل السند قيمته الاسمية مخفضة بالحسم الذي يمثل بدل الفائدة المستحقة عن المدة المتبقية من عمر السند، وعند استحقاق السند يقوم المصرف بتحصيل قيمته من الشخص المسحوب عليه السند، إذا لم يكن المصرف قد أعاد حسمه.

أما إعادة الحسم Rediscount فهي أسلوب في إعادة تمويل المصارف التجارية بالمبالغ النقدية من المصرف المركزي، أي إن المصرف المركزي بصفته المقرض الأخير أو السلطة المخولة بإصدار النقد الرسمي في الدولة يشتري من المصرف التجاري الأسناد التي يكون هذا الأخير قد حسمها سابقاً للزبائن المتعاملين معه، وبذلك يكون المصرف المركزي، قد قام بتجهيز المصارف التجارية بالأموال النقدية مقابل الأسناد التجارية التي أعادت حسمها في المصرف المركزي وعند استحقاق هذه الأسناد يقوم المصرف المركزي بتحصيل قيمتها نيابة عن المصارف.

في حال لم يقم الشخص المسحوب عليه بدفع قيمة السند إلى المصرف التجاري، يعود هذا الأخير بالتحصيل على الشخص الذي حسم السند أو على أي شخص آخر من الموقعين على السند المذكور، أما إذا كان المصرف قد أعاد حسم السند في المصرف المركزي، ولم يستطع هذا الأخير تحصيل قيمة السند فيعود على المصرف التجاري الذي حسم السند لتحصيل قيمته، وفي هذه الحالة يرجع المصرف

التجاري بقيمة السند على الشخص الذي كان قد حسم السند في المصرف، أو على أي موقّع سابق على هذا السند.

معدل الحسم:

لما كان الحسم عملية تمليف يقوم بها المصرف بوساطة شراء الأسناد التجارية، فإنها ترتب للمصرف فائدة يتم اقتطاعها من قيمة السند الاسمية وفق معدل يسمى بمعدل الحسم، ومعدل الحسم غالباً يكون متماثلاً مع معدل الفائدة المعمول به في المصرف في يوم عملية الحسم مضافاً إليه هامش بسيط لقاء النفقات الإدارية التي يتحملها المصرف، بحيث تحسب قيمة السند المحسومة أو قيمته الحالية عند الحسم وفق المعادلة (أ):

(أ) القيمة الحالية للسند المحسوم = (القيمة الاسمية × معدل الحسم × المدة المتبقية على الاستحقاق بالأيام) / (365 × 100)

بمعنى آخر يأخذ المصرف السند من الحامل مقابل دفع القيمة الحالية للسند المحسوم في حين يسترد من المحسوب عليه قيمة السند الاسمية فيكون بذلك قد حقق ربحاً يعادل الفائدة التي يستوفيها عن قرض يعادل قيمة السند محسوبة لذات المدة المتبقية على استحقاق السند، ويضيف المصرف مبلغاً إضافياً لقاء نفقات تحصيله السند نيابة عن الحامل الذي قام بحسمه.

معدل إعادة الحسم:

لا تعمل المصارف التجارية فقط بأموالها الخاصة وإنما تعمل بأموال المودعين والأموال التي تحصل عليها من المصرف المركزي المقرض الأخير سواء بشكل قروض أو لقاء إعادة حسم السندات التي تكون قد حسمتها لزبائنها، والمصرف المركزي يطبق على المصارف التجارية لقاء تزويدها بالأموال معدل فائدة مخفض تاركاً لها هامش ربح محدد يمثل الفرق بين فائدة الإقراض التي تحصل عليها من المقترضين وبين فائدة الاقتراض التي تدفعها للمصرف المركزي، ومعدل إعادة الحسم يتطابق عادة مع معدل فائدة الاقتراض التي يطبقها المصرف المركزي على

المصارف التجارية، وبذلك يشتري المصرف المركزي من المصارف التجارية السندات المحسومة لديها بقيمتها الحالية عند إعادة حسمها، وتحسب القيمة الحالية للسندات المعاد حسمها في المصرف المركزي وفق ذات المعادلة في حساب القيمة الحالية للسندات المحسومة مع فارق وحيد وهو استبدال معدل إعادة الحسم بمعدل الحسم في المعادلة السابقة، أي إن القيمة الحالية للسند المعاد حسمه أدنى من قيمته الحالية عند حسمه لسببين: الأول، أن المدة المتبقية على استحقاقه تختلف بمقدار الفرق بين تاريخ الحسم وتاريخ إعادة الحسم، والثاني، أن معدل إعادة الحسم أدنى من معدل الحسم إذ إن المصرف المركزي يترك للمصارف التجارية هامش ربح لتمويل نفقاتها وتحقيق أرباح من عمليات الحسم.

دور إعادة الحسم في تنظيم إصدار النقد:

يتألف النقد في كل دول العالم في الوقت الحاضر من النقود الورقية التي يحتكر إصدارها المصرف المركزي في البلد المعني، ومن النقود الخطية التي تتمثل في حسابات تفتحها المصارف للمتعاملين بها.

وهذه الحسابات التي هي مجرد قيود في سجلات المصارف، تقوم بالوظائف النقدية التي تقوم بها النقود الورقية أي هي قوة شرائية عامة وفورية، يمكن لمالكيها أن يحصلوا مقابلها على السلع والخدمات التي يحتاجون إليها، فمالك الحساب في أحد المصارف يمكنه أن يسحب منه نقداً ورقياً متى شاء، أو يمكنه تحريكه وإجراء عمليات الدفع منه متى شاء، وهكذا تكون منفعة النقود في المبادلات واحدة وقيمتها أيضاً بصرف النظر عن كونها نقوداً ورقية أو نقوداً خطية.

وإذا كانت المصارف المركزية تحتكر إصدار النقود الورقية، فإن المصارف التجارية تستطيع إيجاد نقود خطية بوساطة التصرف بالودائع التي تستقبلها من الزبائن أو تقترضها من المصرف المركزي.

تستخدم المصارف عادة رأسمالها الخاص والودائع التي يضعها الزبائن فيها والأموال التي تقترضها من المصرف المركزي في منح القروض للزبائن المتعاملين

معها، كما تقرض المصارف على الأموال التي تقرضها، عادة، معدلات فوائد أعلى من المعدلات على الأموال التي تقترضها ولذلك يكون من مصلحتها زيادة حركة الأموال لديها اقتراضاً وإقراضاً.

وفي أغلب الحالات لا يأخذ المقترضون من المصارف أموالاً نقدية بل يكتفون بتسجيلها في حساباتهم ويسحبون منها لاحقاً، لهذا في الوقت الذي تحسم فيه المصارف سندات تجارية لحملة هذه السندات تكتفي بتسجيل قيمتها الحالية في حساباتهم، وبذلك تزداد النقود الخطية في المصارف مشكلة ودائع انعكاسية تستطيع استعمالها في منح قروض جديدة، أو حسم سندات جديدة وخاصة أنها تستطيع عند حاجتها إلى سيولة نقدية إعادة حسم هذه السندات في المصرف المركزي المقرض الأخير، وتحصل على القيمة الحالية للسندات المعاد حسمها بمبالغ أعلى من قيمها الحالية التي تدفعها عند حسمها، ويكون لها مصلحة في زيادة حسم السندات لزيادة أرباحها، وهنا يلعب معدل إعادة الحسم عامل ضبط وتنظيم إصدار النقد الخطي، فعندما يشعر المصرف المركزي بزيادة الكتلة النقدية في السوق وظهور علامات ضغوط تضخمية يرفع معدل إعادة الحسم وتصبح تكلفة تجهيز السندات المحسومة أعلى، فتلجأ المصارف لتخفيض كمية السندات التي تعيد حسمها، فتنخفض قدرتها على زيادة النقود الخطية أو أنها تضطر إلى رفع معدل الحسم على زبائنها، فيحجمون عن حسم السندات وتتقلص إمكانية التوسع في النقود الخطية، أما في حال شعور المصرف المركزي بوجود انكماش نقدي وظهور علامات ركود اقتصادي، فإنه يخفض معدل إعادة الحسم فيدفع ذلك المصارف التجارية لتخفيض معدل الحسم مما يشجع المتعاملين على التعامل بالأسناد التجارية، وحسمها في المصارف للحصول على نقود سائلة، وهكذا تزداد الكتلة النقدية المتوافرة في السوق ويزداد الطلب على السلع وترتفع وتيرة النشاط الاقتصادي.

إن تحريك معدل إعادة الحسم وسيلة ناجعة يلجأ إليها المصرف المركزي، لتنظيم إصدار النقد الخطي زيادة أو نقصاناً بحسب ظروف الاقتصاد الوطني.

الحسم وإعادة الحسم والسياسة النقدية:

تعبر السياسة النقدية عن الإجراءات الإدارية التي تتخذها السلطات النقدية (المصرف المركزي على نحو مستقل أو بالتنسيق مع الحكومة) للتأثير في حجم الكتلة النقدية والأصول المالية بهدف تنظيم النشاط الاقتصادي في المديين القصير والمتوسط، ويعد معدل إعادة الحسم إحدى الأدوات الرئيسة في السياسة النقدية، تعمل السياسة النقدية في حالة التضخم على امتصاص فائض القوة الشرائية المتداولة في السوق، فتلجأ إلى زيادة معدل إعادة الحسم مما يقود إلى أن ترفع المصارف معدل الحسم، فترتفع تكلفة تجهيز الأموال السائلة وتنخفض الكتلة النقدية المتداولة، وفي حالة الركود تعمد السلطات النقدية لتخفيض معدل إعادة الحسم، فتقوم المصارف بدورها بتخفيض معدل الحسم، يزداد طلب الفعاليات الاقتصادية على حسم السندات مما يقود إلى زيادة الودائع الانعكاسية وتوسع الكتلة النقدية وزيادة القوة الشرائية فيزداد الطلب وتتحرك الأسواق ويصير الركود إلى التراجع وتنتعش حركة الاقتصاد الوطني، فيكون الحسم وإعادة الحسم إحدى وسائل السياسة النقدية في معالجة الوضع الاقتصادي[1].

حسم : allowance

حسم في الاقتصاد allowance بالمعنى الواسع "المقدار المسموح به" ويستخدم التعبير الإنكليزي في أحوال عديدة متباينة، كالآتي:

- عندما يخصص صاحب المال جزء منه لشراء شيء يكون هو صاحب الأمر في أن يسمح لأحد غيره بالقيام بعملية شراء الشيء، لهذا يسمى جزء المال المخصص لذلك حسماً.
- في البناء: هو حدود معينة في خصائص المبنى، متفق عليها بين صاحب العقار ومقاول البناء ومدونة في عقد البناء، مثل أجهزة دورات المياه أو وسائل

(1) مطانيوس حبيب. الموسوعة العربية، المجلد الثامن، ص301 (بتصرف).

الإضاءة وغيرها، لم يتفق على تفاصيلها بالضبط في العقد، وتشكل حدوداً للتفيذ يلزم المقاول على التصرف في حدودها، إذا زادت مصروفات تلك التركيبات عن الحسم المخصص لها، فمن حق صاحب البناء مطالبة المقاول بتقديم كشف تفصيلي عن تلك المصروفات التي تعدت مبلغ الحسم.

- هو مقدار التخفيض في السعر الذي يقدمه البائع إلى المشتري لتحفيزه على الشراء.
- أيضاً التخفيض في أوزان البضائع أو مقاييس البضاعة المقيدة في الفواتير المسموح به عادة طبقا لنوع التجارة، أو طبقاً لحدود الحسم المتفق عليها في العقد.
- في الحسابات: هو مبلغ من المال يرصد كاحتياطي ويخصص لتسديد الديون المعدومة أو للضرائب.
- في إنكلترا: هو مصروف الأبناء الذي يأخذوه من أبائهم لصرفه كما يحلو لهم، أو العلاوة التي يعطيها صاحب العمل لموظفيه.

حصر أملاك الورثة : Estate

كافة الأصول التي يمتلكها شخص عند وقت وفاته وتشمل هذه الأصول الأوراق المالية والعقارات والأملاك في شركات، والأملاك الشخصية والسيولة النقدية وغير ذلك.

حق استبدال استثمار: Exchange Privilege

حق المساهم في تحويل استثماراته بين الصناديق الاستثمارية دون أي تكلفة إضافية.

حق إعادة الاستثمار: Reinvestment Privilege

خيار تلقائي لإعادة استثمار جميع العوائد والأرباح لشراء كميات أكبر من

الأسهم الإضافية.

حق الاكتتاب: Right of subscription

في حالة قيام الشركة بزيادة رأس المال وطرح أسهم جديدة تعطي الشركة الحق لحاملي الأسهم الحاليين شراء أسهم الزيادة أولاً قبل أن يتم طرحها لباقي المستثمرين، ويتم البيع لحاملي الأسهم حسب نسبة ملكية كل مساهم وبسعر عادة أقل من سعر السوق، وفي حالة عدم قيام قدامى المساهمين بالاشتراك في الاكتتاب وتغطيته تقوم الشركة ببيع الأسهم لأي مستثمر آخر.

حق التصويت: Voting Right

الحصول على حق التصويت في الشركة بالأمور العامة التي تهم المساهمين، ويمكن تحويل أو تفويض هذا الحق إلى شخص آخر من قبل المساهم.

وحق التصويت هو الحق الممنوح لحامل السهم العادي في التصويت على سياسات وقرارات الشركة في اجتماع الجمعية العامة التي تعقد سنوياً، ويرتبط عدد الأسهم التي يملكها المستثمر بقدرته على التأثير في قرارات الشركة، فكلما زادت نسبة ملكية المستثمر في أسهم الشركة كلما أزداد حقه في التصويت على قرارات الشركة.

حق الخيار في الشراء: Call Option

يمنح الحق لكن ليس الالتزام لشراء أوراق مالية أو أسهم أو استثمارات مسحوبة بأسعار مستقبلية بسعر محدد.

حقوق السحب الخاصة: Special Drawing Rights

تعني حقوق السحب الخاصة عملياً، إعطاء كل دولة مشتركة بها، في إطار صندوق النقد الدولي، الحق بأن تسحب مبلغاً محدداً، بالعملات القابلة للتحويل،

يعادل حصتها من هذه الحقوق، محسوبة بنسبة حصتها في الصندوق، ويعني ذلك أيضاً، أن الدول الأعضاء المشتركة في الاستفادة من هذه الحقوق، تتبادل عملياً فيما بينها توزيع الحقوق، مقابل تقديم عملاتها القابلة للتحويل، ويلتزم كل عضو تقديم عملته الخاصة، أو أي عملة قابلة للتحويل، في حدود ضعفي مبلغ مخصصاته المتراكمة في حقوق السحب الخاصة، عندما تطلب إليه إدارة الصندوق ذلك، ويمكن النظر إلى حقوق السحب الخاصة من عدة جوانب، فهي أداة احتياط دولية، وأداة لتأدية المدفوعات الدولية، ووسيلة ائتمانية دولية، لا تستند على أي نقطة، وقد جاء في المادة الحادية والعشرين من اتفاقية صندوق النقد الدولي، أن مهمة حقوق السحب الخاصة، هي إكمال أدوات الاحتياط الموجودة، وأنها ستدرج ضمن الاحتياطات النقدية للدولة المشتركة.

يتخذ قرار إصدار حقوق السحب الخاصة، بأغلبية 85٪ من أصوات الدول الأعضاء في الصندوق، وهذا يعني عملياً، أن الولايات المتحدة الأمريكية، تستطيع أن تعترض وتستخدم حق "الفيتو"، وتمنع إصدار المزيد من الحقوق الخاصة، لأنها تحتفظ دائماً بأكثر من 15٪ من الأصوات.

التطور التاريخي:

منذ قيام نظام النقد الدولي وفقاً لقرارات مؤتمر بريتون وودز Bretton Woods عام 1944 بالولايات المتحدة الأمريكية، كانت تظهر، دائماً، وجهات نظر متباينة حول قدرة السيولة الدولية (الذهب والدولار الأمريكي) على تمويل النمو المطّرد في التجارة الدولية.

وقد لوحظ في تلك الآونة، أن زيادة السيولة الدولية، مرتبطة بزيادة عجز ميزان المدفوعات الأمريكي، مما يبعث على تدني الثقة بالاقتصاد الأمريكي، وبدور الدولار عملة احتياط دولية، لذلك جرت عدة محاولات من قبل مجلس حكام صندوق النقد الدولي، لإنشاء أداة دولية تحل مشكلة نقص السيولة الدولية وبنتيجة الدراسات تمت لأول مرة في كانون الثاني 1970 عملية إصدار 5.9 مليار وحدة

حقوق سحب خاصة، وتم الاتفاق على أن إصدار حقوق سحب جديدة هو عملية مستقبلية ترتبط بالتطورات والمستجدات الدولية.

كما تم الاتفاق على أن الإسهام في حقوق السحب ليس إلزامياً، ولكنه متاح لجميع الدول الأعضاء في الصندوق، وعلى الدول الراغبة في الاشتراك في حقوق السحب الخاصة، أن تقدم وثيقة للصندوق تبين فيها استعدادها لتنفيذ جميع الالتزامات والشروط التي تتطلبها عملية تخصيص وحدات حقوق السحب الخاصة.

تحديد قيمة وحدة السحب الخاصة:

حددت قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة، في مرحلة التأسيس، بالاستناد إلى أسس نظام النقد الدولي المرتكز على قدرات مؤتمر بريتون وودز، أي باستخدام مقياس مزدوج يعتمد على الذهب والدولار، إذ تم النص على أن وحدة حقوق السحب الخاصة تعادل 0.888671 غرام من الذهب الصافي، وهي تعادل تماماً قيمة الدولار مقدرة بالذهب المحددة في اتفاقات بريتون وودز، لكن التطورات المتلاحقة في الاقتصاد العالمي، وأهمها نمو التجارة الدولية، وبعد إلغاء استبدال الذهب بالدولار عام 1971 ثم ربط حقوق السحب الخاصة بالدولار الأمريكي، ومن ثم بعد عام 1974 بسلة من العملات الدولية مثقّلة كما يلي: دولار أمريكي 42.3٪، المارك الألماني 18.4٪، الين الياباني 13.3٪، الفرنك الفرنسي 12.7٪ والجنيه الإسترليني 13.3٪، وتتغير النسب تبعاً لتبدل سعر التكافؤ بين هذه العملات.

شروط الاستفادة من حقوق السحب الخاصة:

يعد حق الدولة العضو في الصندوق، والمشتركة في حقوق السحب الخاصة، في الحصول على عملات قابلة للتحويل، مقابل حصتها من الحقوق، حقاً غير مشروط، ويستطيع هذا العضو أن يستعمل ما يقتنيه من حقوق السحب الخاصة، بحسب حاجته، من أجل تصحيح ميزان المدفوعات، أو من أجل تعزيز موجوداته الاحتياطية، ويتم ذلك بأن ينزل عنها لغيره من الأعضاء، مقابل حصوله على عملات قابلة للتحويل.

وهذا يعني أن حقوق السحب الخاصة هي موجودات أو أصول قابلة للتداول من دون شروط، ولكن بالعملات القابلة للتحويل، ولذلك فإن جميع البلدان الأعضاء في الصندوق والمشتركة بحقوق السحب الخاصة، أصبحت تضم موجوداتها، من الحقوق إلى حساب الاحتياطي الرسمي لديها، ويترتب على استعمال هذه الحقوق للحصول على العملات القابلة للتحويل دفع عمولة للصندوق، أما البلد الذي تلقى أو حصل على حقوق السحب الخاصة، مقابل تقديم عملته المحلية، أو أي عملة قابلة للتحويل، فإنه يحصل على فائدة من الصندوق، تعادل العمولة التي يتقاضاها الصندوق، ويتحدد معدل العمولة أو الفائدة في الأجل القصير السائد في الأسواق النقدية في الدول الخمس التي تؤلف عملاتها السلة التي تحدد قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة.

إدارة حقوق السحب الخاصة:

يقوم صندوق النقد الدولي، بإدارة حقوق السحب الخاصة، بتنظيم حساب خاص، يتضمن توزيع الحصص، وكيفية سحبها، وتحديد معدلات الفوائد والعمولات عليها، من أصوات الدول الأعضاء في الصندوق، وهو الذي يقوم بتحديد البلدان التي عليها تقديم عملاتها، أو العملات القابلة للتحويل لغيرها من البلدان التي ستستخدم هذه الحقوق.

وأخيراً يقوم الصندوق بالنظر في مخالفات الأعضاء، وفرض العقوبات التي رآها مناسبة، وغالباً يختار الصندوق الدول التي تقدم عملاتها من بين الدول التي يحقق ميزان مدفوعاتها فائضاً أو يكون متوازناً على الأقل، ويستطيع البلد الذي يحدده الصندوق أن يرفض قبول الحقوق المحولة إليه، إذا ما بلغت موجوداته منها، ضعفي حصته الأساسية.

وعلى الرغم من إدخال التحسينات على نظام إدارة حقوق السحب الخاصة المستخدمة منذ ربع قرن، فإن نصيبها في الاحتياطات لم يتجاوز 4٪، كما أن أهمية العملية تتراجع باستمرار على الرغم من اتساع التجارة الدولية، ويعود ذلك إلى عدم

التوسع في إصدارها، فلم يخصص منها حتى عام 1991 سوى 21.3 مليار وحدة حقوق سحب.

دور حقوق السحب الخاصة في عملية التنمية:

تطالب البلدان النامية بوساطة ممثليها في صندوق النقد الدولي، بإصدار المزيد من حقوق السحب الخاصة، لمعالجة مشكلاتها الاقتصادية، وأهمها تمويل عملية التنمية الاقتصادية المتعثرة بسبب المشكلات البنيوية وعجز موازين المدفوعات لديها، وتمثل البلدان النامية لدى الصندوق مجموعة الـ 24 التي تطالب في كل بياناتها بضرورة الربط بين حقوق السحب الخاصة، وتمويل التنمية في البلدان النامية، وإعطاء البلدان النامية معاملة تفضيلية عند تخصيصها بوحدات حقوق السحب الخاصة، وليس كما هي الحال اليوم، إذ تخصص الوحدات بنسبة حصة الدولة في الصندوق.

إن أنظمة الصندوق وأهدافه، لا تتضمن المساعدة على تمويل عملية التنمية، في البلدان الأعضاء، بل تقتصر على ضمان حسن سير النظام النقدي الدولي، ومعالجة العجز الطارئ في موازين مدفوعات الدول الأعضاء، ويعود ذلك إلى أن القرارات تتخذ بالتصويت، والدول الصناعية الكبرى، تسيطر على أكثرية الأصوات، ولا تسمح بإصدار وحدات حقوق سحب خاصة جديدة، إلا إذا كانت مصالحها تتطلب ذلك.

دور حقوق السحب الخاصة في النظام الاقتصادي الدولي الجديد:

تبين مما سبق، إخفاق البلدان النامية في مطالبها المتعددة، في مختلف المنابر الدولية، وخاصة من البيانات المتعددة لمجموعة الـ 24، في الصندوق، التي تطالب باستمرار بضرورة الزيادة المستمرة للاحتياطيات الدولية، وبضرورة التوسع في إصدار وحدات جديدة من حقوق السحب الخاصة، وإلى منح البلدان النامية معاملة تفضيلية في تخصيصها بالوحدات، ويعود ذلك إلى سيطرة الدول الصناعية المتقدمة على نظام التصويت والإدارة، ومع الأخذ في الحسبان مجموعة المستجدات الدولية، وتبلور العالم في ما يسمى بالنظام الاقتصادي الدولي الجديد، وبروز ظاهرة تعدد الأقطاب

الاقتصادية، وانتشار التكتلات الاقتصادية العملاقة، واتساع اللجوء إلى سياسة الحماية، في الوقت الذي تتسع فيه وتزداد أهمية منظمة التجارة العالمية(ر)، على صعيد العلاقات الاقتصادية الدولية، تتأكد حقيقة استمرار تهميش دور البلدان النامية في الاقتصاد العالمي، واستمرار تراجع دور الصندوق في خدمة هذه البلدان، وبعد المتغيرات الدولية الأخيرة، فإن الصندوق أخذ يقوم بدور جديد في الاقتصاد العالمي، هو دور الشرطي الحارس لآلية عمل النظام الاقتصادي العالمي، وأصبحت إحدى أهم وظائفه، منح شهادات توضح مدى التزام العضو وصفات إعادة الهيكلة التي يفرضها على الدول الراغبة في الحصول على دعمه، وضمانه لها من أجل مساعدتها في الحصول على القروض والتسجيلات الائتمانية والمساعدات[1].

حقوق المساهمين (حقوق الملكية) : Shareholders' equity (property rights)

تمثل قيمة الأسهم المملوكة للمساهمين في شركة ما وهي تتكون عادة من (رأس المال المدفوع + الاحتياطات + الأرباح المحتجزة).

حقوق الملكية : Equity

حق امتلاك أصل، وهذا الحق يمنح مالكه امتيازات وصلاحيات معينة، ومثال على ذلك ملكية أسهم أو سندات في شركة.

حماية الاستثمار : Hedge

مصطلح يصف الاحتياطات الاستثمارية التي يتبناها مدير الاستثمار لتقليل حجم المخاطرة.

حماية الأصول : Asset Coverage, Over-All

عملية مقارنة نسبية بين إجمالي الأصول إلى إجمالي الالتزامات المالية المستحقة.

---

(1) أكرم الحوراني، الموسوعة العربية، المجلد الثامن، ص419 (بتصرف).

حماية المراكز : hedging

عملية إجراء صفقة مالية لتحمي ضد مخاطر الخسارة في صفقة أخرى، ومثل على ذلك هو بيع عقد بالاتجاه القصير (Short Selling) ليعكس صفقة تم شرائها سابقاً أو شراء عقد بالاتجاه الطويل (Buying Long) ليعكس صفقة ذات بيع بالاتجاه القصير (Short Sale).

حملة الأسهم المسجلين : Shareholders registered

هم حملة الأسهم الذين تم تسجيله في سجلات الملكية الخاصة بالشركات المصدرة.

حوالة برقية : Cable Transfer

تحويل برقي للنقد من مركز لآخر، الآن مرادف مع تحويل الإنترنك الإلكتروني للنقد.

حول : Around

يُستخدم في إعطاء سعر آجل "بعلاوة/ بخصم".

حرف الخاء

خارج الحدود : Off-Shore

عمليات المؤسسة المالية، التي، على الرغم من أنها موجودة في بلد ما، لها اتصال بسيط بالنظام المالي لهذا البلد، في بعض البلاد، لا يسمح لمصرف ما القيام بمزاولة نشاط في السوق المحلي لكن يمكنه عمل ذلك مع غيره من المصارف الأجنبية فقط، لذا يعرف ذلك بوحدة مصرفية خارج الحدود.

الخزائن الحديدية : Safe Deposit Box

هي عبارة عن خزائن مختلفة الأحجام توجد داخل غرفة كبيرة ومحصنة بداخل مقر البنك وتؤجر بموجب عقد إيجار يتم بمقتضاه أن يضع البنك الخزينة المؤجرة تحت تصرف العميل الذي يستخدمها بنفسه أو عن طريق موكله مقابل إيجار سنوي يتناسب وحجم الخزينة المؤجرة[1].

خزندار: Khaznadar

خزندار، وتكتب كذلك خازندار وخزنة دار وخزنة دار: مصطلح متأت من اللغة التركية بمعنى وكيل الخزانة أو وكيل المال، وقد وجدت هذا المصطلح وهذه الوظيفة في أماكن شتى من العالم الإسلامي، في مصر المملوكية، وفي دمشق، وفي

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

المغرب العربي وفي الهند.

العهد المملوكي:

وجد هذا المصطلح في النصوص المملوكية، وحسب ابن تغري بردي فإن الخازندار هو الذي يتولى إحدى الوظائف التي أحدثها أو حورها بيبرس وأسندت إلى عسكريين، وحسب القلقشندي فإن الخازندار كان يسمى صاحب بيت المال وفي العهد المملوكي فإن اللفظة تطلق على كل من يتولى مهام أمين مال سواء كان يعمل لفائدة أمير أو السلطان المملوكي بالقاهرة، والواجب الأول للخازندار هو حراسة مال السلطان، وتوزيع الهدايا في بعض المناسبات، وهذه المهام كانت توزع أحياناً على ثلاثة أشخاص[1]:

- يسمى الأول خازندار الصنف: وهو المسؤول عن الملابس النفيسة للسلطان.
- ويسمى الثاني خازندار العين: وهو مكلف بالحفاظ وحراسة جواهر السلطان.
- ويسمى الثالث خازندار القيس: وهو المكلف بتوزيع الصدقات على المحتاجين عند خروج السلطان وتوزيع المال خلال بعض المناسبات.

العهد العثماني:

في مصر العثمانية، الخازندار هو المكلف بالخزينة الإمبراطورية، كما وجدت وظيفة الخزندار في تونس في القرن الثامن عشر، إلا أنها كانت وظيفة خاصة في أوائل ذلك القرن، وكان صاحبها يكلف بضبط مصاريف ما يرد له من مال مخدومه، ثم أصبحت تدل على وظيفة حكومية بما يساوي تقريباً وزير المال، حيث كان للخزندار إدارة خاصة به وكتاب وملحقون به[2].

خسارة رأس المال: Capital Loss

نقص في قيمة الأصل، وهو الفرق الإضافي بين سعر شراء الأصل وسعر البيع (سعر البيع أقل من سعر الشراء).

---

(1)Encyclopédie de l'Islam, Tome IV, art. Khaznadar, p. 1219

(2) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة.

الخصخصة: Privatization

تعريف الخصخصة:

تستحوذ عبارة الخصخصة أو التخصيص أو الخوصصة على اهتمام معظم دول العالم سواء كانت متقدمة أو نامية وهي جميعها تسميات لمصطلح اقتصادي باللغة الإنكليزية أو الفرنسية لكلمة Privatization.

لا يوجد مفهوم دولي متفق عليه لكلمة الخصخصة، ولو أردنا تعريف هذه الظاهرة، فإنها فلسفة اقتصادية حديثة ذات إستراتيجية، لتحويل عدد كبير من القطاعات الاقتصادية والخدمات الاجتماعية التي لا ترتبط بالسياسة العليا للدولة، من القطاع العام إلى القطاع الخاص، فالدولة، في المفهوم الاقتصادي الحديث، يجب أن تهتم بالأمور الكبيرة كالأمور السياسية والإدارية والأمنية والاجتماعية التي ترتبط بسياستها العليا، أما سائر الأمور الأخرى فيمكن تأمينها من قبل القطاع الخاص وذلك في إطار القوانين والأنظمة التي تضعها الدولة وتنظم من خلالها عمل هذا القطاع.

تعددت واختلفت مفاهيم الخصخصة وتعريفها إلى تعدد مجالات تنفيذ هذه الإستراتيجية وإلى تعدد أساليبها، فيتسع التعريف أو يضيق بقدر شموله لهذه الأساليب وتلك المجالات، ونظراً لأهمية تعريف هذه الكلمة قبل الخوض في تفاصيل البحث، فتعرف الخصخصة بأنها عملية اتفاقية يتم بمقتضاها نقل ملكية المشروعات من القطاع العام إلى القطاع الخاص أي أنها عكس التأميم، وبتحليل هذا التعريف يمكن تحديد عناصر عملية الخصخصة بما يأتي:

أ - الخصخصة هي نقل ملكية: وبالتالي فإن كل عملية لا تتضمن نقل الملكية بالمعنى المتقدم لا يمكن اعتبارها من قبيل الخصخصة، ومن قبيل ذلك:

ا- تحول الشكل القانوني للمشروع العام: إذ إن تحول أحد المشروعات العامة من شكل مؤسسة عامة إلى شركة مساهمة لا يعد من قبيل الخصخصة، طالما بقيت أغلبية رأس مال الأخيرة مملوكة للدولة أو لمؤسسة عامة تابعة

للدولة أو لهيئة عامة.

ب- مشاركة المشروع العام في رأس مال المشروعات الخاصة: إذ لا يعدّ من قبيل الخصخصة المشاركة المالية لأي شخص معنوي عام في رأس مال شركة خاصة، وذلك إذا كانت هذه المساهمة لا تقترن بنقل الأصول التي يمكن أن تشكل في حد ذاتها مشروعاً، وكذلك لا يُعدّ أيضاً من قبيل الخصخصة مساهمة أحد أشخاص القانون الخاص في رأس مال المشروع العام.

ج- تصفية المشروع العام: حيث تختلف التصفية عن الخصخصة اختلافاً كبيراً، على الرغم من أنهما يشتركان في نقطة التقاء واحدة، حيث يعد كلاهما أسلوباً لإنهاء ملكية الدولة للمشروع العام، أما من دون ذلك فإن التصفية لا تعني إعادة تأهيل المشروع، إنما خروجه من مجال الأعمال كلياً، أما خصخصة المشروع فتعني استمرار هذا المشروع، وانتقال ملكيته إلى القطاع الخاص.

2- الخصخصة عملية تعاقدية Contractual operation إذ إن نقل المشروع العام وفقاً لآليات الخصخصة لا يتم إلا بالاتفاق، فالخصخصة عملية تعاقدية تبدأ بالإيجاب من جانب الدولة، وتلقى قبولاً من أحد أشخاص القانون الخاص، ولا تكون الخصخصة واقعة إلا من اليوم الذي يتم فيه إبرام الاتفاق.

وعلى الرغم من كون الخصخصة عملية تعاقدية فإنها تختلف عن تفويض مرفق عام الذي هو أسلوب تعاقدي لإدارة المرافق العامة، بحيث تقوم الإدارة في هذه الحالة بنقل إدارة المرفق إلى القطاع الخاص، مع احتفاظها الكامل بملكيته، وبحق ممارسة سلطة التنظيم عليه، وذلك في مقابل حق المتعاقد باقتضاء مقابل مالي لقاء إدارة المرفق من المنتفعين من خدمات هذا الأخير، على أن يقوم في نهاية مدة التفويض بإعادة المرفق محل التفويض بحالته الجيدة إلى الإدارة، ومن أمثلة ذلك عقود التزام المرافق العامة وعقود الامتياز وغير ذلك.

ويلاحظ أن التفويض يتشابه مع الخصخصة من حيث كونه عملية تعاقدية بين الإدارة القوامة على مرفق عام معين وإحدى جهات القطاع الخاص، ولكنه

يختلف عن الخصخصة بعمق لأن محل التفويض هو استغلال المرفق وليس نقل ملكيته، حيث تحتفظ الإدارة دوماً بسيادتها عليه، وكل ما في الأمر أن المتعاقد يستغل هذا المرفق مدة معينة بدلاً من الإدارة العامة، أما الخصخصة فهي نقل للمشروع العام بصورة نهائية إلى القطاع الخاص.

3- الخصخصة عملية تؤدي إلى نقل ملكية المشروع العام إلى القطاع الخاص: حيث إن نقل الملكية في إطار عمليات الخصخصة لا يمكن أن يتم إلا إلى جهة من جهات القطاع الخاص، ويقصد بالقطاع الخاص أي جهة أو شخص بخلاف القطاع العام، سواء داخل البلاد أو خارجها، وسواء أكان مواطناً أم أجنبياً.

4- محل الخصخصة: المشروعات العامة إذ لا ترد الخصخصة إلا على مشروع عام، ولا يكون المشروع عاماً إلا إذا كانت الدولة أو أي شخص عام مالكاً لأغلبية رأس المال فيه، وبالتالي لا يعد من قبيل الخصخصة انتقال ملكية المشروعات التي لا تكون الدولة أو أحد الأشخاص العامة مالكاً فيها لأغلبية رأس المال.

وللخصخصة منظورين اقتصادي وسياسي فمن المنظور الاقتصادي تهدف عملية الخصخصة إلى استغلال المصادر الطبيعية والبشرية بكفاءة وإنتاجية أعلى، وذلك بتحرير السوق وعدم تدخل الدولة إلا في حالات الضرورة القصوى، وعبر أدوات محددة لضمان استقرار السوق والحد من تقلباته، أما من المنظور السياسي فالتخصيص يدعو إلى اختزال دور الدولة ليقتصر على مجالات أساسية مثل الدفاع والقضاء والأمن الداخلي والخدمات الاجتماعية، لذا فان التخصيص يتجاوز مفهومه الضيق المقتصر على عملية بيع أصول أو نقل ملكية ليكون بمثابة نقلة اقتصادية واجتماعية وسياسية كبيرة وفلسفة جديدة لدور الدولة.

نشأة وتطور الخصخصة:

أول من تكلم عن الخصخصة هو العالم العربي ابن خلدون في مقدمته الشهيرة عام 1377 م، والتي تحدث فيها عن أهمية إشراك القطاع الخاص في الإنتاج العام، وبعد 400 عام من مقدمة ابن خلدون، نادى العالم البريطاني آدم سميث– أبو

الاقتصاد الرأسمالي- بالخصخصة، في الكتاب الشهير "ثروة الأمم"، وذلك بالاعتماد على المبادرات الفردية من أجل تحقيق الكفاءة الاقتصادية المطلوبة.

بدأت أول مظاهر الخصخصة عام 1676م حيث كلفت بلدية نيويورك شركة خاصة بالقيام بأعمال نظافة شوارع المدينة[1].

ساد القرن التاسع عشر خاصة النظام الليبرالي التقليدي الذي يقوم على الحرية المطلقة للقوى الاقتصادية ضمن السوق، وبتحقيق التوازن الاقتصادي عن طريق تفاعل العرض والطلب والمنافسة التلقائية، وذلك من دون أي تدخل من جانب الدولة، وبما يؤدي بالتالي إلى تضاؤل دور الأجهزة الحكومية ليقتصر على الخدمات الضرورية مثل الأمن الداخلي والخارجي وتوفير العدالة، إلا أن القرن العشرين حمل أفكاراً مغايرة عن دور الدولة، حيث تطور دورها من مجرد حارس، إلى مشارك في مختلف نواحي النشاط الاقتصادي والاجتماعي المختلفة، وتمثل ذلك في العمل على توفير عدد من الخدمات والسلع الرئيسية للمواطنين، وظهرت بالتالي أفكار عن دولة الرفاهية، والتي تصاعدت خاصةً مع ظهور الأفكار الاقتصادية لكينز والتي أوضحت أن الاستقرار الاقتصادي وتحقق مستوى معقول من النشاط قد يتطلب تدخلاً مباشراً من الدولة في الإنفاق العام لضمان مستوى كاف من الطلب الفعال، ومن ثم جاءت الحرب العالمية الثانية بكوارثها الاقتصادية خصوصاً لتزيد من الدور الاقتصادي والاجتماعي للدولة، كما تعاظم دور الدولة في الدول المستقلة حديثاً، والتي واجهت تحديات التنمية الاقتصادية، والتي لم يكن ممكناً أن ينهض بأعبائها سوى الدولة، بسبب قصور إمكانات الرأسمال الخاص المحلي، وضعف كفايات التنظيم لدى الأفراد، وقد دعم كل هذه الاتجاهات الانبهار بالأفكار الاشتراكية القائمة على نقد اقتصاد السوق وتبني الاقتصاد الموجه، وقد كان من الطبيعي في ظل هذا المناخ أن تسود حركة تأميمات واسعة لمشروعات اقتصادية كبرى أدت إلى نقل ملكية هذه المشروعات إلى الأمة، حتى ضمن أعتا الرأسماليات.

ولكن مع نهاية ستينات القرن العشرين بدأت تظهر ملامح الترهل في

---

(1) مصطلحات اقتصادية، مدونة شامخ http://shamekh.ws

الاقتصاد، حتى بدت دولة الرفاهية غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها، مما أدى إلى تصاعد الدعوات إلى إعادة النظر في صيغة النظام الاقتصادي، وقام تيار محافظ ينسب هذا الوهن إلى التوسع في دور الدولة في الحياة الاقتصادية، وجاء نجاح حكومة مارغريت تاتشر سنة 1979 ثم انتخاب ريغان سنة 1980 في الولايات المتحدة تأييداً لهذا التيار الذي يرغب في حكومة أصغر، والذي يدعو إلى العودة إلى السوق، وتخلي الدولة عن التدخل المباشر في الإنتاج، وبيع مؤسسات القطاع العام إلى الأفراد والمشروعات الخاصة، وبدلاً من استخدام الكلمة العكسية للتأميم وهي تنازل الأمة عن ملكيتها Denationalization، فقد اختارت تاتشر تعبير الخصخصة أو التخصيص لأن كلمة شخصي أو خاص Private تشير إلى معنى الخصوصية، وهي أكثر التصاقاً بحقوق الأفراد وحرياتهم، وقد عاصر ذلك كله أزمة المديونية في دول العالم الثالث، وهي مديونية نشأت عن ديون عامة عقدتها في أغلب الأحوال حكومات قليلة الكفاءة، لذلك تركزت نصائح البنك الدولي وصندوق النقد الدولي للإصلاح الاقتصادي على ضرورة استعادة اقتصاد السوق، ومبادرة القطاع الخاص، وتقليص دور الدولة خاصة في الإنتاج، وبحيث تصبح الدولة منظماً Regulator وواضعاً للسياسات الاقتصادية، وضامناً لحسن انتظام قواعد السوق، وبالفعل فقد تم في بريطانيا وفي المدة الواقعة بين 1980 و1988 بيع أكثر من40٪ من القطاع العام البريطاني إلى القطاع الخاص، إضافة إلى 16 شركة من الشركات التي كانت خاضعة لرقابة الدولة، أما في فرنسا فإنه بدءاً من سنة 1986 وفي ثلاث سنوات تم تخصيص 138 شركة قيمتها نحو 20 بليون دولار، كذلك قامت الحكومة التركية ببيع أكثر من 63 شركة مملوكة للدولة، أما في العالم العربي فقد أقدمت الحكومة المصرية على بيع أسهم شركات القطاع العام غير الإستراتيجية، إلى الأفراد وهيئات القطاع الخاص بعد صدور قانون قطاع الأعمال العام سنة 1991، كقانون انتقالي يهدف إلى تحويل شركات القطاع العام إلى شركات قطاع أعمال كخطوة أولى، تمهد في خطوة ثانية لبيعها إلى القطاع الخاص[1].

(1) موسوعة المعرفة http://www.marefa.org

أساليب الخصخصة:

تنفذ الخصخصة عن طريق أحد أسلوبين، أولهما سوق الأوراق المالية، وثانيهما البيع خارج سوق الأوراق المالية:

1- تنفيذ الخصخصة داخل سوق الأوراق المالية: يتم وفقاً لمناهج مختلفة:

أ- العرض العام للأسهم: تفترض هذه الطريقة تقسيم القيمة المالية للمشروع المراد تخصيصه إلى مجموعة من الأسهم، ومن ثم طرحها على العموم، وقد يقتصر هذا الطرح على السوق الداخلية أو قد يشمل السوق الدولية أيضاً، وقد يشترط عندئذ أن يكون غالبية حملة الأسهم من المواطنين، وذلك لضمان استقلال القرار الوطني في إدارة المشروع، وتستهدف هذه الطريق توسيع نطاق المشاركة الشعبية في ملكية المشروعات الاقتصادية، ويتميز هذا الأسلوب ببساطته وشفافيته.

ب- العرض العام للتبادل: مؤدى هذه الطريقة قبول تبادل أنواع من الأوراق المالية مثل شهادات الاستثمار أو سندات القروض، مقابل أسهم الشركات المراد تخصيصها، وتبدو هذه الطريقة كالمقايضة، والهدف منها تيسير الوفاء في دفع قيمة أسهم المشروعات محل الخصخصة.

ج- طرح الأسهم على العاملين في المشروعات المراد تخصيصها: يقوم هذا الأسلوب على أساس تخصيص أسهم الشركة المراد تخصيصها كلها أو بعضها للعاملين فيها من دون أن ينافسهم أحد من الأفراد الآخرين، أو إعطاء العاملين أولوية على غيرهم من المواطنين، أو توفير مزايا خاصة لهم في الثمن أو في شروط الدفع، أو في مزايا ضريبية، لا يتمتع بها غيرهم، ويجد هذا الأسلوب مبرره في كون العاملين في غالبيتهم العظمى من الطبقات الكادحة التي لا تملك إلا القليل وبالتالي فإنه من الضروري دعمها وتشجيعها على المشاركة في تملك أسهم شركات القطاع العام، مما يؤدي إلى زيادة ارتباطهم بهذه المشروعات، كما أن هناك مبررات سياسية أخرى لهذا الأسلوب، إذ يتوقف تنفيذ الخصخصة في بعض الأحوال، في بعض المناطق أو

بعض القطاعات الصناعية، على توفير حافز مادي خاص للعاملين، ولكن لهذا الأسلوب محاذيره التي تتمثل في إمكانية هيمنة المديرين وكبار الموظفين في المشروع، مما يحول من دون استفادة العاملين الصغار بصورة واقعية من نتائج خصخصة المشروع، وذلك إضافة إلى حجب المشروع عن السوق الدولية مع ما يعنيه ذلك من خسارة استثمارات خارجية قد تكون ضرورية للاقتصاد الوطني.

د- طرح الأسهم على العموم القاطنين في المنطقة التي يوجد فيها المشروع: وتطبق هذه الطريقة خصوصاً إذا كان المرفق محل الخصخصة من قبيل المرافق المحلية، وتجد مبررها في كون القاطنين في المنطقة التي يوجد فيها المشروع الأكثر مصلحة في الخدمات التي يقدمها، بحكم أنه ينهض بنشاطه لمصلحتهم فقط، ويؤثر بالتالي على حياتهم تأثيراً حيوياً.

2- تنفيذ الخصخصة خارج سوق الأوراق المالية: يتم تنفيذ الخصخصة ببيع المشروع كتلة واحدة، ويتم ذلك بأكثر من أسلوب:

أ- البيع عن طريق المزاد العلني بطريق الإرساء التلقائي: يتم في هذه الحالة الإعلان عن البيع على المستويين الداخلي والدولي أو على المستوى الداخلي فقط، وذلك بحسب قدرة السوق الداخلية، ومن ثم تعقد جلسة علنية للبيع بين المتقدمين للمزاد، ويتم البيع للعارض الذي تقدم بالسعر الأعلى من دون الأخذ بعين الاعتبار لأي عوامل أخرى.

ب- البيع عن طريق المزاد العلني على أساس عدة معايير: تتم المفاضلة بين العروض المطروحة لشراء المشروع لا على أساس السعر المطروح فحسب، بل استناداً إلى عدة معايير أخرى إضافية مثل سوابق الخبرة المتوافرة لدى العارض في إدارة مشروعات مماثلة للمشروع محل البيع، أو مدى جودة الخدمة التي سيقدمها العارض عند تسييره للمرفق محل البيع.

ج- البيع عن طريق التعاقد المباشر: ويتم اختيار المشتري في هذه الحالة بالطريق المباشر من دون منافسة مع غيره من العارضين، بحيث يتم الاتصال به،

والتفاوض معه، ومن ثم التعاقد معه على البيع، ومن دون شك فإن هذه الطريقة تفتح الباب واسعاً أمام الفساد، وقد تؤدي إلى بيع المشروع بأقل من قيمته الحقيقية.

ضوابط الخصخصة:

1- شرعية الخصخصة ومشروعيتها: ويقصد بشرعية عمليات الخصخصة ضرورة توافر المناخ القانوني السليم لتنفيذها وقيامها، وهذا المناخ القانوني يتعلق عامة بضرورة انسجام عمليات الخصخصة مع كل القواعد القانونية السائدة في الدولة التي تنفذ فيها عمليات الخصخصة، وعلى الأخص القواعد الدستورية منها، باعتبارها تقنن القواعد العامة التي تحكم الاتجاهات الاقتصادية الكبرى للدولة، فمن غير المعقول أن تتم عمليات الخصخصة إذا كان الدستور لا يجيزها، أو يعطي أهمية كبرى للقطاع العام، ويعدّ الدستور الفرنسي من الدساتير التي أباحت الخصخصة صراحة، وبشرط أن يتدخل المشرع، ويصدر قانوناً بتنفيذها، وإضافة إلى ما تقدم فإن عمليات الخصخصة يجب أن تتم في إطار من المشروعية، بمعنى ضرورة توفير القبول الاجتماعي لها، وهو أمر يجاوز مجرد التحقق من توفير الإطار القانوني السليم إلى ضرورة خلق الشعور العام بأن هذه العمليات تتم مراعاة للمصلحة العامة، وفي إطار من العدالة والإنصاف.

2- خروج المرافق العامة ذات الطبيعة الدستورية عن نطاق الخصخصة: والمرافق العامة الدستورية هي المرافق العامة ذات الطابع القومي الشامل، والتي تقوم بسد الحاجات الضرورية والعامة، والتي يجب أن تستمر في عملها، وإلا تهدد بقاء الدولة ذاتها للخطر، مما يعني وجوب إبقائها تحت لواء الإدارة العامة، ضماناً لحسن استمرارها في أدائها لعملها، من دون توقف أو تعثر، وبالتالي ضرورة إبعادها عن دائرة المرافق التي يجوز تخصيصها، ولكن هدف المرافق العامة الدستورية على نوعين: مرافق دستورية تتفق مع الوظائف المرتبطة بسيادة الدولة، مثل الدفاع والقضاء والعلاقات الدولية والشرطة والضرائب، ومرافق دستورية لا

ترتبط بسيادة الدولة مثل التعليم والصحة، مع ملاحظة أن النوع الأول من المرافق الدستورية لا يجوز إخضاعه لعمليات الخصخصة نسبياً أو مطلقاً، أما النوع الثاني فيمكن إخضاعه لمثل هذه العمليات نسبياً وجزئياً، بمعنى أن الدولة ملزمة بأن تقوم بالمهام التي تستلزمها كل هذه المرافق، ولكن ذلك لا يمنع من مشاركة القطاع الخاص لها في أداء جزء من هذه المهام، فإذا كان مرفق التعليم مثلاً مرفقا دستورياً يجب أداءه عن طريق الإدارة العامة فإن ذلك لا يمنع من وجود قطاع تعليمي خاص يشارك في أداء هذه المهمة ذاتها، مع عدم جواز انفراد هذا القطاع الأخير في أداء الخدمة التعليمية في الدولة.

3- ضرورة مراعاة الاستقلال القومي، وحماية المصالح القومية: إذ يجب أن لا يكون من شأن الخصخصة الإخلال بالاستقلال القومي للبلاد، ويتحقق ذلك خصوصاً عن طريق إقفال الباب أمام الأجانب للسيطرة على المصالح الحيوية في الدولة، مثل مشروعات الطاقة والاتصالات، لذلك تنص بعض القوانين على تقييد حق المستثمرين الأجانب في تملك المشروعات المخصخصة، كما هي الحال في القانون الفرنسي مثلاً، والذي لا يجوز بمقتضاه أن تتجاوز ملكية الأجانب 20٪ من قيمة الأسهم، كما أن القانون ذاته أجاز لوزير الاقتصاد تخفيض هذه النسبة إذا ما تطلبت حماية المصالح القومية ذلك، وتتحقق مراعاة المصالح القومية أيضاً عن طريق ممارسة أنماط رقابية معينة من قبل الدولة على تسيير المشروعات المخصخصة، ومن أهم ما تلجأ إليه الدولة لتحقيق رقابة على المشروعات نظام الأسهم الذهبية الخاصة، وهي أسهم نوعية أو متميزة تعطي لأصحابها حق الإدارة والهيمنة على المشروع.

4- أن يكون نقل الملكية للقطاع الخاص نظير ثمن عادل: ومعنى ذلك عدم جواز بيع المشروعات العامة الخاضعة للخصخصة بأقل من قيمتها، وذلك استناداً إلى ما تقتضيه حرمة الأموال العامة من حماية الذمة المالية للدولة ضد أي محاولة للنيل منها، واستناداً إلى مبدأ المساواة الذي يقتضي عدم جواز استفادة أشخاص محدودين من شراء مشروع عام بأقل من قيمته، ولا يكون الثمن عادلاً إلا إذا تم

تقييم المشروعات وفق طرق موضوعية.

الخصخصة في الدول النامية:

يمكن رصد الكثير من المشكلات التي تكتنف عمليات الخصخصة في هذه الدول:

أ- قد لا تقوم الخصخصة في مناخ قانوني سليم، حيث تفقد أساسها الدستوري، كما تفقد القواعد الناظمة لهذه العمليات، مما يطبعها بطابع العشوائية والارتجال.

ب- ينقص عمليات الخصخصة في هذه الدول السوية الكافية من الشفافية والوضوح، حيث يلفها الفساد والغموض، ويتمم تنفيذها بانعدام قواعد الكفاية والعدل.

ج- تواجه بعض هذه الدول صعوبات جمة في التحول من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق الذي يعتبر البيئة الطبيعية التي تعيش ضمنها الخصخصة.

د- ضعف القطاع الخاص، الذي لا يمكنه الاضطلاع بعبء مشروعات إنتاجية بمستوى المشروعات المخصخصة، مما يقود إلى الاستعانة بالمستثمرين الأجانب، من دون قيود، مع ما يحمله ذلك من تبعات قد تكون خطيرة على هوية الاقتصاد الوطني ذاته، وعلى وجوده.

هـ- إحجام المستثمرين الأجانب عن شراء المشروعات المطروحة للخصخصة، نتيجة عدم الثقة بقدرة السوق الداخلية على إنجاح تلك المشروعات، من حيث الجدوى الاقتصادية، وعدم الثقة بالمناخ الإداري، والأمن القانوني، كعاملين حاسمين لنجاح ذات المشروع.

و- مازال ينظر إلى الخصخصة في الدول النامية بعين الريبة والشك، بوصفها أسلوباً اقتصادياً مفروضاً من قبل قوى اقتصادية، وسياسية خارجية[1].

---

(1) مهند نوح، الموسوعة العربية، المجلد الثامن، ص826 (بتصرف).

أساليب الخصخصة ودوافعها:

أساليب الخصخصة عديدة ومتنوعة وتعتمد في الغالب على القطاع المنوي خصخصته، فهناك الخصخصة عن طريق إعادة هيكلة المؤسسات، وخصخصة عن طريق تنظيم القطاع، وخصخصة عن طريق نقل الإدارة.

◆ خصخصة عن طريق إعادة هيكلة المؤسسات:

وتكون عن طريق تحويل مؤسسة معينة من القطاع العام إلى القطاع الخاص، ومثال ذلك أن تكون للدولة خطوط طيران أو مؤسسة لتنقيب واستخراج المعادن، فخصخصة المؤسسة تكون عن طريق تحويل المؤسسة إلى شركة مساهمة عامة مملوكة للحكومة، ويتم بعد ذلك بيع أسهم الحكومة في تلك الشركة للقطاع الخاص، وبذلك تكون ملكية وإدارة المؤسسة انتقلت من القطاع العام إلى القطاع الخاص، ويتم اللجوء إلى هذا النوع من الخصخصة لعدة أسباب، منها: تفادي الترهل الإداري الذي يكون ظاهراً في المؤسسة مما يؤثر على نوع الخدمة أو السلعة التي تنتجها المؤسسة، تفادي الأعباء المادية الكبيرة التي تكون تفشت في المؤسسة نتيجة الفساد الإداري والتوظيف العشوائي والفائض عن الحاجة والذي يكون أساسه الواسطة والمحسوبية، وأخيراً عدم اكتراث القطاع العام (وافتقاره) لأسس العمل التجاري بحيث تكون المؤسسة تحقق خسائر بدلاً من الأرباح، أخيراً لا بد من الإشارة أن الحكومة عادة تبقي جزء من أسهمها في الشركة المخصخصة دون أن تبيعها للقطاع الخاص، وذلك كي تضمن تدفق جزء من أرباح تلك الشركة للخزينة حال تحققها.

◆ خصخصة عن طريق تنظيم القطاع:

يُعتمد هذا الأسلوب من الخصخصة عندما يراد خصخصة قطاع كامل كالكهرباء والاتصالات والنقل (أو حتى جزء كبير من القطاع كالنقل البري أو البحري)، وتتم الخصخصة بتحرير القطاع المعني الذي كان محتكراً في السابق من قبل القطاع العام، إلا أن هذا التحرير لا يكون عشوائياً فالقطاع العام يقوم بإنشاء

هيئة أو مؤسسة تنظيمية لمراقبة الأمور التنظيمية في القطاع المعني (كهيئة تنظيم قطاع الاتصالات)، وتتولى هذه الهيئة كافة الأمور التنظيمية المتعلقة بالقطاع المعني كإصدار الرخص للشركات العاملة في القطاع، تحديد التعرفة، تنظيم المنافسة بين الشركات في القطاع... الخ، وبعد إنشاء هذه الهيئة يحرر القطاع أمام الشركات الخاصة بحيث يكون لها الحق بالتقدم للهيئة المعنية بطلبات ترخيص لإقامة مشاريع ضمن ذلك القطاع، ويتم اللجوء إلى هذا النوع من الخصخصة لعدة أسباب، منها: رفع نوعية، أداء، وسرعة الخدمة المعينة في القطاع المعني، وتطوير القطاع بشكل كامل، فقد تكون الحكومة غير قادرة على الاستثمار في البنية التحتية أو التكنولوجيا المطلوبة لتطوير القطاع، فتنسحب من هذا القطاع لتقوم بدور المنظم بينما تترك للشركات المختلفة مهمة التطوير، فالمنافسة بين مختلف الشركات في القطاع تقتضي رفع مستوى الخدمة عن طريق الاستثمار المباشر في البنية التحتية وموارد التكنولوجيا، وتكون أرباح الحكومة من هذا النوع من الخصخصة بشكل حصة مقتطعة من أرباح الشركات العاملة في القطاع المعني، بحيث تشتمل عادة الرخصة الممنوحة لأي شركة عاملة في القطاع على شرط يتم بموجبه اقتطاع نسبة من أرباح الشركة للحكومة.

◆ خصخصة عن طريق نقل الإدارة:

يُعتمد هذا الأسلوب من الخصخصة لنفس الأسباب المنصوص عليها في الفقرة (1) أعلاه، إلا أنه يتم تبنيه عندما يكون للحكومة مشروع كبير يحتاج لموارد مالية ضخمة لا تستطيع الحكومة توفيرها كتوسعة مطار معين أو إنشاء سكة حديد، فيتم تنفيذ هذا المشروع عن طريق إعطاء شركة خاصة (عادة بموجب عطاء) الحق ببناء وإدارة المشروع لمدة معينة (ما بين 15- 30 سنة) والاحتفاظ بمعظم الموارد المالية الناتجة عند إدارة المشروع (Bot: Build, Operate Transfer)، ويكون ربح الحكومة في هذا الأسلوب عبارة عن الرسم السنوي الذي تدفعه الشركة التي تدير المشروع للحكومة بالإضافة إلى أيلولة كافة التوسيعات، التحديثات، المباني والبنية التحتية إلى الحكومة بعد انقضاء

عقد الإدارة، وهناك أشكال عديدة لهذا الأسلوب من التخاصية وتشمل: Boot, Bto, Boo, Blot وغيرها، إلا أن هذه الأشكال ذات تطبيقات مغايرة فمنها ما لا يقوم على أساس نقل ملكية المشروع إلى الحكومة بعد فترة العقد[1].

خصم : Discount

أقل من السعر المتاح مثال: خصم آجل.

الخصوم المتداولة : Current Liabilities

هي التزامات قصيرة الأجل وواجب على الشركة القيام بالوفاء بها خلال سنة مثل الأجور المستحقة، دائنو التوزيعات... الخ[2].

خط تذبذب العملة : Band

النطاق المسموح به لتحرك العملة خلاله، نظام مستخدم في أسلوب عمل سعر الصرف (Erm).

خطاب الاعتماد : Letter Credit

هو مستند يقوم بإصداره بنك ما بمبلغ محدد بإحدى العملات القابلة للتحويل لأمر شخص معين يسمى "حامل خطاب الاعتماد" وهو المستفيد ويكون مسحوباً على فروع البنك المصدر أو أحد مراسليه في الخارج وبموجب هذا الخطاب يتمكن المستفيد من صرف مبالغ على دفعات حسب الطلب في حدود قيمة خطاب الاعتماد وفي خلال مدة صلاحيته وهي عادة سنة وذلك بسحب شيكات على البنك المصدر لخطاب الاعتماد أو البنك المودع لديه الغطاء ولأمر البنوك التي تقوم بالصرف له[3].

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

(2) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

(3) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

خطاب الضمان الابتدائي : Bid Bond

تنص لائحة المناقصات والمزايدات الحكومية على أن يقدم مع كل عطاء تأمين مؤقت "ابتدائي" لا يقل عن 1٪ من مجموع قيمة العطاء بالنسبة لمقاولات الأعمال ولا يقل عن 2٪ بالنسبة لما عدا ذلك، ولا يلتفت للعطاء غير المصحوب بتأمين ابتدائي، ويكون التأمين نقداً أو بشيك مقبول الدفع أو خطاب ضمان أو طلباً من مقدم العطاء بخصم قيمة التأمين المؤقت "الابتدائي" من مبالغ مستحقة له لدى المصلحة أو الوزارة شريطة أن تكون هذه المبالغ صالحة للصرف وقت تقدمه بعطائه، ولا يجوز أن يكون التأمين على شكل خطاب ضمان إذا كانت قيمته أقل من عشرين جنيهاً على سبيل المثال ولا تقل مدة سريان الخطاب عن ثلاثين يوماً على الأقل بعد انتهاء المدة المحددة لسريان العطاء، ويرد التأمين الابتدائي إلى أصحاب العطاءات غير المقبولة.

خطاب الضمان النهائي : Performance Bond

يقدم عادة بعد إخطار صاحب العطاء برسو العطاء عليه، وهو في نظر الجهة الحكومية أو الشركة انسب العطاءات المقدمة وأكثرها ملائمة لها، وتقوم عادة بإخطاره بخطاب موصى عليه بما يفيد قبول عطاؤه، وتطلب منه أن يقدم خطاب ضمان نهائي قيمته لا تقل عن 5٪ من إجمالي العملية في مقاولات الأعمال و10٪ من إجمالي القيمة فيما عدا ذلك من أعمال وفي خلال عشرة أيام من تاريخ اليوم التالي لإخطاره، والبنك عندما يصدر خطاب الضمان عند أول طلب من الجهة المستفيدة وفي موعد أقصاه تاريخ الاستحقاق، ويكون خطاب الضمان ساري المفعول لمدة تبدأ من وقت إصداره إلى ما بعد انتهاء مدة العقد بثلاثة أشهر إلا إذا اتفق على غير ذلك[1].

(1) المصدر السابق.

خطاب الضمان : Letter Of Guarantee

عبارة عن تعهد كتابي يتعهد بمقتضاه البنك بكفالة أحد عملائه "طالب الإصدار" في حدود مبلغ معين متفق عليه تجاه طرف ثالث بمناسبة التزام ملقى على عاتق العميل المكفول وذلك ضماناً لوفاء هذا العميل بالتزامه تجاه ذلك الطرف خلال مدة معينة على أن يدفع البنك المبلغ للمضمون "الطرف الثالث" عند أول مطالبة خلال سريان خطاب الضمان رغم معارضة المدين.

وتنشأ نتيجة إصدار خطاب الضمان علاقة ثلاثية الأطراف مرتبطة بعضها ببعض متمثلة في الآتي:

1- علاقة أولى بين المستفيد وعميل البنك المضمون وهي علاقة الالتزام المكفول ويحكمها عقد التوريد أو المقاولة.
2- علاقة ثانية بين العميل المضمون والبنك وهي التي تدعو البنك إلى كفالة عميله لدى المستفيد نظير عمولة معينة، ويحكمها عقد اعتماد خطاب الضمان المبرم بين البنك وعميله أو الطلب المقدم من العميل في حالة عدم وجود تصريح للعميل باعتماد لخطاب الضمان.
3- علاقة ثالثة بين البنك والمستفيد من خطاب الضمان وهي التي تلزم البنك بدفع المبلغ المضمون للمستفيد عن أول مطالبة ورغم معارضة العميل ويحكمها خطاب الضمان نفسه والنص الوارد بصلبه.

خطة إعادة استثمار العائد : Dividend Reinvestment Plan (Drip)

وضع خطة لإعادة استثمار العوائد من أجل شراء أسهم إضافية.

خلق سوق : Make A Market

يقال أن السمسار "خلق سوق" عندما يقدم أسعار عرض وطلب ليكون مستعداً للشراء والبيع.

خنازير (اقتصاد): Pigs (Economics)

خنازير مصطلح اقتصادي استخدم من قبل محللي السندات الدوليين والأكاديميين والصحافة الاقتصاديّة الدوليّة للإشارة إلى الاقتصاديات البرتغال وإيطاليا واليونان وإسبانيا المدينة، هذا المصطلح "Pigs" والتي تعني باللغة الإنكليزيّة الخنازير تشّكل بجمع أوائل حروف كلمات كل بلد، بعض وسائل الإعلام كهيئة الإذاعة البريطانية منعت استخدام هذا المصطلح لاعتباره مصطلحاً مسيئاً ويتضمن تلميحات عنصريّة.

تاريخ المصطلح:

التأثير الاجتماعي والسياسي:

اعتبر هذا التعبير انتقاصياً ومسيئاً حتى وزير الماليّة البرتغالي وصفه بالتعبير "العنصري" والصحافة البرتغالية والإسبانية اعتبرت أن الهدف من نشر المصطلح هو صرف أنظار العالم عن الأزمة المالية والحالة الاقتصادية الهشة للولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة، صحيفة فاينانشال تايمز ومصرف الاستثمار الدولي باركليز كابيتال منعا استخدام هذا التعبير.

ظهور التعبير:

ظهر هذا التعبير بالتزامن مع الأزمة المالية 2007- 2010، بداية استخدم التعبير (Pigs) (يلفظ: بيگز) للإشارة إلى الأزمات التي تعاني منها اليونان وإيطاليا وأسبانيا والبرتغال، ولاحقاً تمت إضافة "I" أخرى للدلالة على أيرلندا التي عانت من أزمة مالية خانقة، البعض أضاف حرف "G" آخر "Piiggs " للدلالة على بريطانيا العظمى أثناء إعدادها لحزمة الإنقاذ المصرفية البريطانية عام 2009، بعض وسائل الإعلام في المملكة المتحدة استخدمت التعبير "Rupiigs" (يلفظ: روبگز) حيث يرمز الحرف "R" لرومانيا والحرف "U" للمملكة المتحدة، أما التعبير "Piiiggs" (يلفظ: بيگز) يشير حرف "I" الثالث لأيسلندا.

الكفاءات الاقتصادية:

- أيرلندا: كانت تعاني من فقاعة اقتصادية بسبب معدلات الدخول المرتفعة وفقاعة أسواق الأسهم وقطاع السياحة المنهار، كما عجّل الفساد في القطاع المصرفي من الانهيار بالإضافة لتأثير الدائرة الذهبية.
- إيطاليا: دفع معدلات عالية من الأجور وعجز في الموازنة وفساد في بعض القطاعات (كمعالجة القمامة نابولي) والمشاكل التي واجهت الخطوط الجوية الإيطالية.
- أسبانيا: الأجور العالية والإنفاق على الواردات الرخيصة بدلاً من التركيز على قاعدتها الصناعية بالإضافة لفقاعة المنازل السكنية ومخاطر الإفلاس.
- البرتغال: الأجور العالية وعجز في الموازنة وعدم مرونة أو قدرة نظامها وسياساتها المالية على إنعاش اقتصادها الفاشل وعزوف المستثمرين عن الاستثمار في البرتغال وتوجههم لمناطق أخرى كسلوفينيا والصين وكمبوديا.
- اليونان: اعتمادها الكبير على القروض والسندات بعد حالة الركود الجوية التي تلت أحداث الحادي عشر من أيلول، بالإضافة لمعظم الأسباب المذكورة أعلاه.

خيار أمريكي: American Option

خيار يمكن ممارسته في أي يوم عمل طوال وقت الخيار.

خيار بيع: Option Sale

الحق، لكن ليس الالتزام، ببيع العملات أو الأدوات أو آجل في سعر خيار الممارسة في خلال فترة الوقت المحدد مسبقاً.

خيار حق البيع: Put Option

خيار استثماري يعطي حق بيع الأسهم بسعر محدد مسبقاً ولفترة محددة من

الوقت.

خيار له قيمة : In-The-Money

عند تحقيق ربح على خيار بسبب سعر الأداة المعنية التي تتعلق بالسعر المتداول/المبرم.

حق الخيار في الشراء هو "خيار له قيمة" إذا كان سعر الأداة المعنية أعلى من السعر المتداول/المبرم، حق البيع الآجل هو "خيار له قيمة" إذا كان سعر الأداة المعنية أقل من السعر المتداول/المبرم.

خيار مركب : Compound Option

خيار الخيار والتواريخ وتحديد سعر هذا الخيار.

خيار : Option

عقد يمنح حق، لكن ليس الالتزام، لشراء (طلب) أو بيع (آجل) لمبلغ محدد لأداة بسعر محدد في خلال فترة من الوقت المقدر سلفاً.

خيارات ثنائية : Binary Options

"مطالبة بالسداد" الثنائية (أو المضاعفة) مثل الخيار الأوروبي النمطي باستثناء استرداد رأس المال عند الانتهاء يحدد عند وحدة معينة للعملة المقابلة، إذا كانت المطالبة تنتهي في النقود.

خيارات سويسرية وتبادل صفقات آجلة مالية : Soffex

خيارات سويسرية وتبادل صفقات آجلة مالية، نظام متاجرة ومقاصة أوتوماتيكي ومتكامل تماماً.

حرف الدال

دائن ثانوي: Secondary Creditor

دائن ثانوي Secondary Creditor هو دائن يجيء حقه في المطالبة بالدين بعد حق الدائن المميز، وهكذا في حال وجود دائنين متميزين، يكون جميع الدائنين الآخرين دائنين ثانويين بالنسبة إلى حقوقهم تجاه المدين المفلس.

دائن مضمون: Secured Creditor

دائن مضمون في الاقتصاد Secured Creditor هو دائن يكون دينه مضمون برهن أو جزء من ممتلكات المدين يودعه المدين لدى الدائن كضمان لتسديد الدين.

وفي حالة إفلاس المدين يصبح من حق الدائن تفعيل الضمان الذي تحت يده من ممتلكات المدين، ويتحاشى بذلك النزاع مع المدينين العاديين الذين ليس تحت يدهم شيئاً ذي قيمة من المدين.

دائن: Creditor

الدائن أو صاحب الدين في الاقتصاد Creditor هو الطرف صاحب الحق في مبلغ يدفعه الطرف الآخر (المدين)، وقد يكون الدائن شخصاً أو مؤسسة أو شركة أو حكومة، والدائن هو الشخص أو المؤسسة صاحبة المال.

ويكون الطرف الأول قد قام بتقديم شيئاً من ملكه أو خدمة للطرف الثاني، وفي العادة يتفق الطرفان في عقد بينهما على أن يقوم الطرف الثاني بإعادة مبلغ مساو أو خدمة للطرف الأول، ويسمى الطرف الثاني المدين Debtor أو المستلف Borrower، والطرف الأول هو الدائن Creditor، وهو صاحب الدين سواء كان الدين مال أو خدمة او شيئاً من أملاكه.

ويستخدم الرمز صاحب الدين في الأوساط المالية بصفة خاصة بالإشارة إلى السلفة Loan وهي قصيرة الأجل، أو السند Bond وهو طويل الأجل وكذلك الرهن Mortgage وهو أيضاً طويل الأجل، وفي القضاء يسمى الشخص الذي أقرت المحكمة بالدين المستحق له ليأخذه من مدينه المتخلف في الدفع، يسمى دائن بمقتضى حكم Judgment Creditor.

الدب : Bear

شخص يعتقد بأن أسعار السوق سوف تنخفض.

دخل إجمالي : Gross Income

الدخل الإجمالي Gross Income يعرف الدخل الإجمالي بأنه دخل الشركة أو دخل شخص قبل الضريبة وقبل حسم تكاليف الصنع والبيع، أي أنه بالنسبة للشركة المبالغ التي تحصل عليها من جميع المصادر قبل حسم تكاليف التصنيع والبيع والتوزيع، وتعتبر جميع المبالغ التي يقبضها شخص والتي دخلت في حوزته وله الحق في التصرف فيها هي الدخل الإجمالي له.

الدخل الجاري : Current Income

العوائد والفائدة وغيرها من موارد الدخل الأخرى التي يتم تقاضيها بصفة دورية ومستمرة.

دخل حقيقي : Real income

الدخل الحقيقي هو الدخل الناتج عن زيادة الإنتاج وليس زيادة الأسعار وهو يختلف عن الدخل الظاهري أو النقدي الذي يعني زيادة في الأسعار وليس زيادة في الإنتاج، وتعرف زيادة الدخل الظاهرية بالتضخم الذي يتأثر بعوامل عديدة أهمها على الإطلاق عرض النقد فكلما زاد عرض النقد بدون أن يقابله زيادة في الإنتاج ينتج عنه زيادة في الطلب دون أن يقابله زيادة في العرض، مما يؤدي إلى زيادة وهمية في الناتج المحلي الإجمالي، ويتم معرفة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وبالتالي الدخل الحقيقي عن طريق العودة إلى ما يعرف بأسعار سنة الأساس.

دخل مالي : Income

الدخل Income، وهو العائد الذي يحصل عليه صاحب العنصر الإنتاجي مقابل المساهمة في العملية الإنتاجية، فالعامل يحصل على الأجر سواء كان عمله يدوياً أم ذهنياً، والأرض يحصل صاحبها على الريع أو الإيجار، ورأس المال يحصل صاحبه على الفائدة، أما الدخل من حيث المفهوم الاقتصادي في النظرية الإسلامية، فإن صاحب رأس المال إما أن يحصل على حصة من الربح إذا كان الرأس مال نقدياً أو يحصل على إيجار أو حصة من الربح إذا كان رأس المال عينياً، أما التنظيم فيحصل صاحبه على الربح.

ويمكن تعريف الدخل بأنه الخدمة أو المنفعة الناتجة عن رأس المال أو العمل، وله مصدران: المصدر الأول هو ما يملكه الشخص من أموال، والمصدر الثاني للدخل هو ما يبذله الشخص من عمل أو نشاط اقتصادي، ويسمى الأول دخلاً غير مكتسب (Unearned Income)، بينما الثاني يعرف بالدخل المكتسب (Earned Income).

والدخل بعد دفع الضرائب المباشرة في النظام الرأسمالي يطلق عليه صافي الدخل، ويمثل الدخل القومي إجمالي الدخول المكتسبة جميعاً من إنتاج السلع

والخدمات في الدولة خلال سنة بما في ذلك صافي الدخل من الخارج[1].

دخل مكتسب: Acquired income

الدخل المكتسب هو الدخل الناجم عن المجهودات التي يبذلها الفرد كالأجور، والرواتب وغيرها، من أنواع الدخل الناتجة من العمل، ويفترق الدخل المكتسب عن الدخل غير المكتسب إن هذا الأخير يتمثل بما يملكه الفرد من أموال في حين إن الدخل المكتسب يتمثل بالخدمة أو المنفعة الناتجة عن العمل، وأهمية التفرقة بين هذين النوعين من الدخل ترجع إلى أن التشريعات المالية في الدول التي تأخذ بنظام الضريبة على الدخل تخفض الضريبة على الأجور والرواتب وغيرها من أنواع الدخل الناجمة عن العمل للتخفيف من كاهل المكلفين.

الدخل والنفقات الشخصية: Personal Income & Outlays

الدخل الشخصي: هو قيمة مجموع الدخل الذي حصل عليه أو استلمه الفرد من كل المصادر.

النفقات الشخصية: تتضمن جميع مشتريات المستهلك للسلع المعمرة وغير المعمرة والخدمات.

بيانات النفقات والدخل الشخصي هي طريق آخر ومفيد لقياس قوة الاقتصاد واتجاهاته، فالدخل المادي يعطي العائلة القوة للصرف أو لتوفير المال، وهذا الإنفاق هو ما يساعد على نمو الاقتصاد، أما المدخرات (أو توفير المال) ففي أغلب الأحيان تستثمر في الأسواق المالية وتستطيع رفع أسعار الأسهم والسندات على السواء، وحتى إذا وضعت هذه المدخرات في حساب مصرفي فإن جزء من تلك الأموال يستعمل من قبل المصرف من أجل القروض وهذا يساهم في النشاط الاقتصادي، إن جزء من تقرير هذا الاستهلاك (النفقات) يربط مباشرةً إلى الاقتصاد، وهو الذي

(1) القاموس الاقتصادي، حسن النجفي، بغداد 1977م، صفحة 154.

يحدد عادةً مجرى الأسواق، ويحسب إنفاق المستهلكين ثلثي الاقتصاد، فلكي يحصل المستثمر على نتائج ناجحة في استثماراته فمن الضروري أن يتابع هذه التقارير والصفحات.

دعم حكومي : Government support

مساعده تقدمها الحكومة لصناعة لتساعد على تنميتها أو لجعل أسعارها تنافسية في الأسواق الدولية، وقد تدعم المستهلكين للسلع الضرورية لمواجهة ارتفاع الأسعار وقد تدعم الصادرات عموماً وقد يأخذ الدعم شكلاً سلعياً كتقديم سلع مجانية لبعض المستهلكين أو المواد الخام وسلع وسيطة للمنتجين في صناعة معينة ويهدف الدعم بصفة عامة لتحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية.

دفتر التوفير : Saving Book

هو عبارة عن دفتر صغير الحجم يسلمه البنك لعملائه من مودعي حسابات الادخار تسجل فيه المبالغ التي تم إيداعها فيه وكذلك المبالغ المنصرفة منه، ويقيد فيه الفائدة أو الأرباح الدائنة المستحقة على المبالغ المودعة ويتم فيه أيضاً إثبات تاريخ كل عملية سحب أو إيداع ورصيد الدفتر بعد كل عملية إيداع أو سحب أو إثبات للفوائد أو الأرباح المستحقة، ويوضح في الدفتر اسم العميل ورقم حساب التوفير وعنوانه، ودفتر التوفير يمكن استخراجه لجميع الأعمار سواء أكانوا قاصرين مشمولين بالولاية الطبيعية للأب أو الولاية الشرعية للجد الشرعي أو للقاصر المميز[1].

دفع في وقت سابق أو لاحق للوقت المتوقع أو المطلوب : Leads And Lags

التأثير على مدفوعات التجارة الأجنبية لتحرك متوقع في سعر الصرف، عادة تخفيض قيمة العملة، يسرع المستوردون من متأخرات الدفع للاستيراد وللمصدرين

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

لتلقي مقابل ما يقوموا بتصديره.

دفع مسبق : Advance Payment

دفع مسبق Advance Payment أو Advance هو دفع جزء من مبلغ متعاقد عليه مسبقاً عن توريد بضاعة أو خدمات، بينما الفاتورة ترسل إلى المشتري بعد توريد البضاعة أو الخدمات.

ويعني الدفع المسبق أيضاً مبلغ من المال يدفع قبل استحقاقه أو قبل انتهاء الخدمات المتعاقد عليها، ومثال على ذلك: المترجم الذي يقوم بترجمة كتاب يمكن أن يتعاقد على استلام جزءاً معيناً من أتعابه مقدماً، وكذلك المقاول الذي يطلب دفع جزء من المال عند بدء تنفيذ المقاولة لمساعدته على تجهيز احتياجات المقاولة، وهي تسمى مصروفات مسبقة Prepaid Expense.

دلتا : Delta

تغير في قيمة علاوة الخيار الذي سدد بشكل كامل برسملة العائد المتعلق بالاحتياطيات وما يتناسب مع التغير الفوري في قيمة الأداة الأساسية، المعبر عنه كمعامل.

الدمج : Blending

مزج عدد من الشموع في شمعة واحدة بغية النظر إلى الصورة العامة للسوق.

دوران رأس المال : Turnover

عدد المرات التي يتم فيها دوران رأس مال الاستثمار.

دورة : Cycle

مجموعة تواريخ الاستحقاقات المطبقة على مستويات مختلفة من الخيار.

الدولار: Dollar

الدولار dollar وحدة النقد الأساسية في الولايات المتحدة الأمريكية، وقد اعتمد على مستوى الولايات المتحدة الأمريكية بتوصية من الرئيس توماس جيفرسون في عام 1792م.

وحددت قيمته بموجب قانون النقد الصادر في عام 1792م بـ 371.25 حبة grain من الفضة الصافية أو 24.75 حبة من الذهب الصافي، وقد عدلت قيمة الدولار مراراً حتى استقرت بموجب اتفاقيات بريتون وودز Bretton Woods بما يعادل 0.8885714 غرام من الذهب الصافي أي 35 دولاراً أمريكياً للأونصة الواحدة من الذهب.

والدولار عملة لعدد كبير من الدول مثل تايوان، كندا، سلطنة بروناي، سنغافورة، أستراليا وغيرها ولكن بقيم مختلفة عن الدولار الأمريكي، وهناك دول صغيرة كثيرة تعتمد الدولار الأمريكي عملات وطنية لها مثل جمهورية جزر مارشال، ميكرونيزية، بالاو وغيرها.

وسنعالج في هذا العرض دولار الولايات المتحدة الأمريكية فحسب مع العلم أن الدول التي اعتمدت الدولار عملتها الوطنية قد أردفت تسميته بنسبته الوطنية، فيقال دولار تايوان، دولار كندا وغير ذلك.

العرض التاريخي:

تسمية الدولار مشتقة من عملة ألمانية كانت تسمى تالر Thaller وكانت تمثل في أمريكا في القرن الثامن عشر البيزو الفضي الأسباني، ثم فرض الدولار وحدة نقدية بقرار من الكونغرس الأمريكي عام 1785م، ثم حدد قانون النقد الأساسي (قانون سك النقود) في عام 1792م، الذي اعتمد نظام المعدنين الثمينين (الذهب والفضة)، حدد قيمة الدولار على أساس 20.59 دولار لأونصة الذهب الصافي وما يقابلها من الفضة على أساس معادلة 1غ ذهب = 15 غرام فضة، وفي عام 1835م عدل المعادل الذهبي للدولار على أساس 20.67 دولار لأونصة الذهب،

وبقـي هـذا المعـادل ثابتـاً حتـى عـام 1934م، في عـام 1934م وعلـى أثـر الأزمـة الاقتصادية الكبرى (1929- 1933م) تم تخفيض معادل الدولار الذهبي، ثم خفض ثانية في عام 1971م على أساس الأونصة الواحدة من الذهب تساوي 35 دولاراً وفي عام 1973م أصبح المعادل الذهبي 42.22 دولاراً للأونصة الواحدة.

وتجدر الإشارة أن معادلة الدولار بالذهب بقيت غير ذات معنى على الصعيد الداخلي في الولايات المتحدة حيث أوقف استبدال الدولار بالذهب منذ حرب الاستقلال حتى عام 1879م ومن ثم خلال الحرب العالمية الأولى (1917- 1919م) وقد أوقف استبدال الدولار بالذهب داخل الولايات المتحدة نهائياً بدءاً من عام 1933م.

أما فيما يتعلق بقابلية تحويل الدولار إلى ذهب في العلاقات الخارجية فقد بقيت مطبقة فعلياً حتى عام 1968م ثم توقف استبدال الدولار بالذهب حتى مع الخارج في 15 آب 1971م بعد تخفيض المعادل الذهبي للدولار.

نظام الإصدار الاحتياطي الاتحادي:

كان الإصدار النقدي في كل بلدان العالم موضع اختلاف بين الاقتصاديين ورجال السياسة، أما في الولايات المتحدة الأمريكية فقد اتخذ هذا الاختلاف طابعاً حاداً بسبب التطورات الكثيرة التي طرأت على نظام الإصدار.

لقد تطور نظام الإصدار النقدي في الولايات المتحدة الأمريكية على مراحل متعددة، في عام 1860م كان يوجد في الولايات المتحدة 700 نوع من الدولارات النقدية المتداولة (صادرة عن مصارف مختلفة وكلها لها ذات المعادل الذهبي والفضي) وفي عام 1863م فرض قانون المصارف الوطني National Banking Act عملة وطنية موحدة وسمح بإصدارها للمصارف "الوطنية" المعتمدة من قبل الكونغرس والعاملة على مستوى الولايات.

وفي عام 1913م ومع إحداث النظام الاحتياطي الاتحادي أصبح الإصدار النقدي بيد المصارف الاتحادية Federal Banks وبدءاً من عام 1933م أصبحت

الأوراق النقدية الصادرة عن المصارف الاتحادية مع القطع النقدية المعدنية المسكوكة من قبلها النقد القانوني الوحيد في التداول، وبالطبع كانت كل النقود الورقية الصادرة عن المصارف مجرد نقود تمثيلية تعادل ذهباً أو فضة حتى لو لم تكن قابلة للتحويل على المستوى الوطني.

وهناك اليوم ست مؤسسات توفر ضبط نظام الإصدار: وأهم هذه المؤسسات النظام الاحتياطي الاتحادي الذي أوجد حلاً وسطاً بين الاتجاه إلى اللامركزية في تنظيم الإصدار النقدي من قبل المصارف الاتحادية (عددها اثنا عشر مصرفاً) وبين الاتجاه نحو المركزية بتشكيل مجلس الحكام Board of Governors الذي يمثل مركز النظام الاحتياطي الاتحادي، ويتمتع مجلس الحكام باستقلال تام عن السلطة السياسية إذ يعين أعضاؤه مدة أربعة عشر عاماً بقرار من رئيس الولايات المتحدة بعد موافقة الكونغرس على تسميتهم، ويتولى أعضاء مجلس الحكام تنظيم السياسة النقدية على أسس فنية دون الالتفات إلى رأي السياسيين.

وإلى جانب النظام الاحتياطي الاتحادي ومجلس الحكام توجد لجنة السوق المفتوحة federal committee of open market ومهمتها التدخل في السوق النقدية من أجل ضبط مستوى السيولة في الاقتصاد الأمريكي وكذلك التدخل في سوق القطع الأجنبي لضبط أسعار صرف الدولار بالعملات الأجنبية، إضافة إلى مراقب النقد comptroller of currency والمخول بالموافقة على انضمام المصارف إلى النظام الاحتياطي الاتحادي أو رفض قبولها، وكذلك مراقبة المصارف الوطنية وضبط أنشطتها وأخيراً النظام الاتحادي لمصارف الإقراض المحلي federal home loan bank system وجمعية اتحاد القرض الوطني National Credit Union Association اللذان يوفران السيولة لمؤسسات الادخار ويتوليان تنظيم أنشطتها على مستوى الولايات والمستوى الوطني.

أما مؤسسات الوساطة المالية المصرفية وغير المصرفية فهي متعددة وتشمل مصارف الاستثمار، المصارف التجارية إضافة إلى مجموعة الوسطاء الماليين من غير المصارف، ولهذه المؤسسات دورها في تنظيم كمية النقود في التداول في السوق

الأمريكية وفي الخارج.

الدولار واتفاقيات بريتون وودز:

خرجت الدول الصناعية من الحرب العالمية الثانية في وضعين متباينين: فمن ناحية خرجت الدول الأوروبية والآسيوية المشاركة في الحرب باقتصاد مهدم مدين يحتاج إلى المساعدة للوقوف على قدميه، بينما خرجت الولايات المتحدة الأمريكية باقتصاد مزدهر حقق تراكماً واسعاً في الأموال (نحو ثلاثة أرباع ذهب العالم تجمعت في الخزانة الأمريكية) وفي الطاقات الإنتاجية التي كان عليها تموين دول الحلفاء المتحاربة بالأسلحة والذخيرة والمؤن، ورغبةً من الدول المنتصرة بالحرب بتلافي وقوع كارثة بشرية جديدة مثل الحربين العالميتين الأولى والثانية، ومن أجل ترتيب اقتسام عوائد الاقتصاد العالمي بما يعطي للمنتصرين مكافأة الانتصار ويقطع الطريق على الدول المهزومة (دول المحور) في إعادة بناء ترساناتها العسكرية طلباً للانتقام عقد بدعوة من الولايات المتحدة الأمريكية وبزعامتها مؤتمر بريتون وودز لتنظيم اقتصاد ما بعد الحرب.

إن تجمع معظم كتلة الذهب في الخزانة الأمريكية وارتفاع مديونية الدول المتحاربة المنتصر منها والمهزوم جعل الولايات المتحدة الأمريكية الدولة الوحيدة القادرة على تطبيق نظام المعدن الذهبي (تغطية الدولارات النقدية بالذهب واستبدال الدولار بالذهب لمن يرغب بذلك)، فجاءت اتفاقية بريتون وودز حول نظام نقدي دولي على قاعدة الذهب معبرة تعبيراً صحيحاً عن واقع ما بعد الحرب، فقد تمخض عن اتفاقيات بريتون وودز إحداث صندوق النقد الدولي لرعاية قيام نظام نقدي دولي على قاعدة تثبت أسعار تكافؤ العملات الوطنية فيما بينها وربط أسعار هذه العملات بالذهب وبالدولار الأمريكي الذي يعادل بدوره وزناً محدداً من الذهب.

الدولار نقد دولي:

ازداد الطلب بصورة كبيرة على الدولار بسبب تجمع الذهب في نهاية الحرب العالمية الثانية في الخزانة الأمريكية وتطبيق استبدال الذهب بالدولار فعلاً وفقاً

لقاعدة المعيار الذهبي وخروج الاقتصاد الأمريكي على نحو منفرد قوياً بنتيجة الحرب وقادراً على التصدير وتحقيق فائض تجاري كبير في علاقاته مع العالم الخارجي، وإلى هذا جاء نظام صندوق النقد الدولي الذي أوجب على الدول الأعضاء أن تسدد 80٪ من حصتها في رأسمال الصندوق ذهباً أو بالعملة الأمريكية، كل هذا جعل من الدولار الأمريكي نقداً دولياً يقوم بوظائف النقد على الصعيد الدولي: وسيلة تبادل بين الدول، مقياس للقيم وأداة ادخار أيضاً، فقد حرصت المصارف المركزية على الاحتفاظ بالدولارات الأمريكية احتياطياً في تغطية إصدار عملاتها الوطنية كالذهب مادام استبدال الدولار بالذهب ممكناً في أي لحظة.

الدولار وأزمة النظام الرأسمالي الدولي:

كان الهدف الرئيس من اتفاقية بريتون وودز التأسيس لنظام اقتصادي دولي يضمن انتصار النظام الرأسمالي بمواجهة المعسكر الاشتراكي من جهة ويخلق توازناً في مصالح الدول الصناعية المنتصرة في الحرب من جهة أخرى، في ضوء هذه الأهداف قدمت الولايات المتحدة الأمريكية معونات سخية من أجل إعادة إعمار أوروبا (برنامج مارشال) ولدعم الاقتصادات الآسيوية لحمايتها من الخطر الشيوعي، مقابل ذلك وافقت أوروبا المنتصرة على السير تحت راية الهيمنة الأمريكية ورضخت لإملاءات واشنطن في مؤتمر بريتون وودز وقبلت بوضع الدولار عملة دولية متميزة، غير أن هذه الشروط تغيرت أصلاً مع إعادة إعمار أوروبا وتوقيع معاهدة روما بإنشاء السوق الأوروبية المشتركة، ومن ثم انضمام ألمانية الاتحادية إلى عضوية السوق والانفتاح الاقتصادي الذي جرى بين دول الحلفاء ودول المحور من أجل تجاوز خطر العودة إلى الحروب، فبدءاً من الستينات من القرن العشرين بدأت ندرة الدولار في السوق الدولية (بسبب زيادة الطلب على الدولار لتمويل نمو التجارة الدولية المتزايد، زيادة الاختلال في العلاقات التجارية الدولية لصالح الولايات المتحدة الأمريكية)، تتحول إلى وفرة تزيد على الحاجة (بسبب العجز المستمر في ميزان المدفوعات الأمريكي) وتزايد كتلة الدولارات العائمة flattens مما ألقى بالشك حول قدرة

الولايات المتحدة على استردادها ومبادلتها بالذهب، وخاصة تلك الكميات الكبيرة التي كانت بحوزة المصارف المركزية في الدول الصناعية الأوروبية واليابان، وهذا ما دق ناقوس الخطر حول ظهور "أزمة الدولار" وبداية الخلل في النظام النقدي الدولي المؤسس على وحدة نقد وطنية وهي الدولار الأمريكي والتي تقوم بدورها على الصعيد الدولي في مصلحة الدولة المركز غير آبهة للعجز في ميزان مدفوعاتها.

بدأت أزمة النظام النقدي الدولي ومعها أزمة النظام الرأسمالي العالمي مع زيادة طلبات ألمانيا وفرنسا وسويسرا للخزانة الأمريكية تحويل فائض الدولارات لدى مصارفها المركزية إلى ذهب من أجل دعم الاحتياطي الذهبي في تغطية عملاتها الوطنية، ومن ثم اشتدت هذه الأزمة بفقدان الدولار الثقة بقابلية التحويل إلى ذهب وزيادة طلبات التبديل من الدول الصناعية الأخرى ما دفع بالسلطات الأمريكية وقف العمل رسمياً بنظام تحويل الدولار إلى ذهب في 15 آب عام 1971م مع تخفيض قيمته بنسبة 7.89٪ قياساً بقيمته الذهبية في عام 1934م، ثم تم تخفيض المعادل الذهبي الاسمي للدولار في عام 1973م لمواجهة الضغوط على الدولار الأمريكي من قبل العملات الأوروبية القوية (الفرنك السويسري، الفرنك الفرنسي، وخاصة المارك الألماني).

لقد انهار نظام النقد الدولي الرأسمالي عام 1971م ودخل العالم الرأسمالي في نظام أسعار الصرف المرنة.

ومع هذا بقي الدولار العملة المسيطرة وبقي محافظاً تقريباً على دوره الدولي، ويعود ذلك لسببين: الأول استمرار المصارف المركزية الأوروبية بالتدخل في سوق صرف العملات لحماية الدولار ومعه حماية موجوداتها الاحتياطية والثاني استمرار الحاجة إلى وجود عملة قاطرة في المبادلات التجارية والمالية والمصرفية الدولية، ويضيف آخرون سبباً ثالثاً وهو استمرار الحرب الباردة بين النظام الرأسمالي والمعسكر الاشتراكي، واستمرار خوف الأمم الصناعية المتقدمة من الشيوعية.

أما بعد انهيار جدار برلين وتفكك الاتحاد السوفييتي السابق وانحلال

النظام الاشتراكي عادت التناقضات في النظام الرأسمالي من جديد وتشددت هذه التناقضات مع ولادة العملة الأوروبية الجديدة الموحدة (اليورو)، واشتداد المضاربة والمنافسة بين الدولار واليورو، ومع أن المعركة ما تزال في مصلحة الدولار فإنه من المشكوك فيه أن يستمر الوضع على ما هو عليه، فإذا انتهج المصرف المركزي الأوروبي سياسة دعم اليورو وعمدت دول الاتحاد الأوروبي إلى "فوترة faturation" مبادلاتها باليورو وضغطت على شركائها التجاريين باعتماد اليورو وحدة لقياس أسعار المبادلات معها أو فيما بينها في إطار اتفاقية لومي أو في إطار الشراكة الأوروبية المتوسطية أو حتى إذا لجأت بعض الدول إلى اعتماد اليورو بدلاً من الدولار في مبادلاتها احتجاجاً على السياسة الأمريكية، فإن ذلك سيعمق أزمة النظام النقدي الرأسمالي الدولي مما سيجعل ضرورياً إعادة النظر في أسس هذا النظام وإيجاد البديل[1].

الدين : Debt

اسم شائع يطلق على السندات والأشكال الأخرى من الأوراق المالية لإثبات مبلغ الدين.

(1) مطانيوس حبيب، الموسوعة العربية، المجلد التاسع، ص452 (بتصرف).

حرف الذال

ذروة البيع : Selling Climax

تدهور كبير وهبوط حاد للأسعار إلى مستويات دنيا غير متوقعة، مصحوباً بكمية تداول ضخمة، نتيجة إصابة غالبية المتعاملين بهستيريا الخروج من السوق لرغبتهم في وقف نزيف الخسائر المستمر، لفقدانهم الأمل في تحسن أوضاع السوق، ويحدث ذلك في نهاية سوق الدب، وهو ما يمثل للبعض فرصة للشراء بأسعار متدنية للغاية.

الذكاء الاصطناعي : Artificial Intelligence

مصطلح استخدم مؤخراً في المضاربة والاستثمار.. طرق معقدة تعتمد على تطبيقات الذكاء الاصطناعي.

لمحاولة معرفة اتجاه السعر، والقيم المستقبلية للأسهم والأدوات المتداولة في الأسواق المالية المختلفة.

حرف الراء

الرابطة الوطنية لإدارة الشراء:

The National Association Of Purchasing Management (Napm)

الرابطة الوطنية لإدارة الشراء- شيكاغو تجمع مسحاً وهو دليل انتشار مركّب من أحوال العمل في منطقة شيكاغو.

تستفتي الشركات التصنيعية والغير صناعية، لكن حتى فترة قريبة، كان لاعبوا السوق يعتقدوا بأن المسح يغطي قطاع الصناعة أولياً، ولكنهم الآن يعلموا أنه يغطي قطاع الخدمات أيضاً.

قراءات فوق 50 بالمائة تشير إلى قطاع عمل موسّع، Napm- شيكاغو يعتبر مؤشر قيادي من مؤشر Ism التصنيعي.

يجب على المستثمرون أن يتعقّبوا بيانات اقتصادية مثل (Napm)- شيكاغو لفهم الخلفية الاقتصادية للأسواق المختلفة.

سوق الأسهم المالية تحب رؤية نمو اقتصادي صحي لأن ذلك يترجم إلى أرباح الشركات الأعلى، بينما سوق السندات يفضل بيئة نمو معتدلة والتي لن تولّد الضغوط التضخمية، (Napm)- شيكاغو يعطي نظرة مفصّلة عن شروط العمل في منطقة شيكاغو، وعن سرعة النشاط وحيث تتراس الأشياء.

وكما قلنا مسبقاً، كان لاعبوا السوق يعتقدوا بأن المسح يغطي قطاع الصناعة أولياً، ولكنهم الآن يعلموا أنه يغطي قطاع الخدمات أيضاً.

في أي حال من الأحوال، هذا التقرير له تأثير كبير على الأسواق بما أن الكثير يعتقد بأنه مؤشر قيادي لمؤشر (Ism) التصنيعي.

بعض المؤشرات الثانوية لـ Napm- شيكاغو تزوّدنا أيضاً بمعلومات عن أسعار السلعة وأدلة التضخم الأخرى.

يراقب الاحتياطي الفيدرالي هذا التقرير بعناية لأنه متى تظهر وتومض إشارات التضخم، يستطيع صنّاع السياسة النقدية بإعادة اتجاه نسب الفوائد.

كنتيجة، يمكن أن يكون سوق السندات حساس جداً إلى هذا التقرير، نعلم أن قوة أو ضعف الدولار مقابل العملات الرئيسية يتوقف على عدة عوامل.

العوامل المؤثرة على الدولار الأمريكي:

- بنك الاحتياط الفيدرالي (Fed): وهو البنك المركزي الأمريكي.
- هيئة السوق المفتوح الفدرالية (Fomc): تجتمع 8 مرات سنوياً لتحديد المستوى الملائم للفوائد البنكية.
- أسعار الفائدة البنكية (Interest Rates): وهي من أهم العوامل التي تحدد حركة أو مسار الدولار لقد أدى تخفيضها إلى 1٪ إلى ضعف شبه مستمر للدولار الأمريكي أمام معظم العملات الأخرى خصوصاً تلك التي تقدم عائداً أعلى.
- السندات (Bonds): انخفاض سعر السندات (ارتفاع قيمة العائد السنوي) يفيد الدولار الأمريكي لزيادة الطلب عليه أثناء عملية الشراء.
- التقارير الاقتصادية: تقارير العمالة.. التضخم.. أسعار المستهلك.. أسعار المصنعين.. إجمالي الناتج المحلي التجارة الدولية.. الإنتاج الصناعي.. الإنتاجية.. مبيعات المنازل.. تصريحات المنازل.. تقرير معهد إدارة الموارد..
- سوق الأسهم: حيث أن المؤشرات الرئيسية لسوق الأسهم الأمريكية هي: الداو جونز الصناعي (Dow Jones Industrial Average) والستاندارد بورز (S&P500) والناسداك (Nasdaq 100) حيث أن ارتفاع مؤشرات

الأسهم يعطي دفعة إيجابية للدولار وقد يساهم في ارتفاع الدولار كذلك.

- الخزانة الأمريكية: (American Treasury) حيث أن تصريحات الخزانة الأمريكية لها تأثير كبير على الدولار الأمريكي.
- أسعار العملات الأخرى (Cross Rates): مثلاً ارتفاع سعر الين مقابل اليورو بشدة يعني انخفاض في سعر اليورو مقابل الين مما قد يسبب انخفاض اليورو مقابل الدولار وأيضاً ارتفاع الين أمام الدولار.
- سعر الذهب: يتشابه مع أسعار العملات الأخرى وله علاقة قديمة في تحديد سعر الدولار.. على العموم الارتفاع في سعر الذهب يؤدي إلى انخفاض سعر الدولار والعكس صحيح.
- التطورات السياسية: أي خبر سياسي من شأنه أن يؤثر في العملة سواء صعوداً أو هبوطاً.

رأس المال الابتدائي: Principal

رأس المال الأولي للاستثمار أو رأس المال المخصص لشراء أصل ما.

رأس المال الثابت: Fixed Capital

رأس المال الثابت Fixed Capital، وهو الجزء من رأس المال الذي يوجد على شكل وسائل أنتاج تشمل الأبنية والمنشآت والآلات، والأجهزة، والطاقة المحركة، والتجهيزات، والمواد الأولية، والمواد المساعدة.

حيث تنتقل قيمة رأس المال الثابت إلى السلع المنتجة بصورة متفاوتة من خلال دورات إنتاجية متعددة على شكل أجزاء، ويستهلك رأس المال الثابت كالمواد الأولية والطاقة الحركية كليا في عملية الإنتاج، وتنتقل قيمته للسلع مشكلاً قسماً من رأس المال الدائر[1].

(1) القاموس الاقتصادي، تاليف حسن النجفي، مطبعة الإدارة المحلية، بغداد، 1977م، صفحة 126.

رأس المال المتحرك: Transference Capital

رأس المال المتحول أو المتحرك Transference Capital، وهو الجزء من رأس المال الذي يدفع مقابل قوة العمل على شكل أجر، ويأتي النمو الراسمالي عن طريق رأس المال المتحرك[1].

رأس المال المخاطر: Venture capital

رأس المال المخاطر (أو رأس المال الجريء) هو أحد أشكال التمويل للمشاريع الريادية في أولى مراحل إنشائها، والتي تتميز بكونها تمتلك فرصة نجاح ونمو عالية، وبنفس الوقت يتسم الاستثمار بها بمخاطرة عالية.

يحصل مستثمري رأس المال المخاطر على عوائد جراء حصولهم على حصص في المشروع الذي يستثمرون فيه، والذي يمتلك في العادة تكنولوجيا جديدة ثورية، أو خطة عمل في الشركات التي تعمل في مجال التقنيات المتقدمة مثل: التكنولوجيا الحيوية، تقنية المعلومات، البرمجيات.. الخ.

التمويل:

يختلف رأس المال المخاطر اختلافاً جوهرياً عن الائتمان أو القرض، حيث انه في الحالة الأولى يمتلك الدائن الحق بالمطالبة بماله بغض النظر عن حالة الشركة أو استقرارها المالي، بينما بالمقابل، فإن المستثمر في رأس المال المخاطر قام بالاستثمار في الشركة وحصل على حصة فيها، وبذلك فان عوائده تعتمد بشكل كامل على نمو المشروع وقدرته على تحقيق الأرباح.

يحصل بالعادة المستثمر في رأس المال المخاطر على عوائده عندما يصل المشروع الريادي إلى مرحلة الخروج (بيع المشروع الريادي) وذلك ببيع حصته من المشروع إلى شخص آخر، عادةً ما يكون المستثمرون في رأس المال المخاطر شديدي الانتقائية عند اختيارهم للمشروع الذي يريدون الاستثمار فيه، وبحكم التجربة فان

(1) القاموس الاقتصادي، تأليف حسن النجفي، مطبعة الإدارة المحلية، بغداد، 1977م، صفحة 126.

المستثمر في رأس المال المخاطر يستثمر في مشروع من أصل أربعمائة مشروع يطرح عليه، فهو يستثمر في المشروعات نادرة الوجود، والتي غفل عنها غيره من المستثمرين مثل المشروعات ذات التكنولوجيا الثورية، أو ذات الفرصة الكامنة، أو التي تمتلك طاقم إدارة متميز، من بين هذه المشاريع يميل المستثمر في رأس المال المخاطر إلى الاستثمار في المشاريع التي يتوقع لها فرصة نجاح ونمو كبيرة، لأنها تمتلك فرصة أكبر في در العائدات المالية أو في قيمة مالية كبيرة عند مرحلة الخروج خلال الفترة التي يقدرها المستثمر في رأس المال المخاطر، والتي تتراوح بالعادة بين ثلاث إلى سبع سنين.

منشآت رأس المال المخاطر:

المستثمرين في رأس المال المخاطر:

المستثمر في رأس المال المخاطر هو شخص أو شركة استثمارية تستثمر في الشركات الريادية برأس مال مخاطر، ويتوقع أصحاب المشاريع الريادية المساعدة الإدارية والفنية من المستثمرين في رأس المال المخاطر بالإضافة إلى تزويدهم برأس المال، إن أحد المهارات الجوهرية لدى المستثمرين في رأس المال المخاطر هي مقدرتهم على تتميز التكنولوجيات الثورية والتي تمتلك فرصة كامنة وقادرة على در عائدات في مراحل مبكرة عن غيرها، وكذلك فان أحد المهارات الأساسية هي المهارات الإدارية، حيث إن المستثمر يجب أن يكون لديه القدرة على المساعدة في إدارة المشاريع الريادية في المراحل الأولى من عمرها، إن هذه المهارات هي من تميز المستثمرين في رأس المال المخاطر عن غيرهم من مشتري الحصص في المشروع.

أنواعها:

تختلف الشركات الريادية عن غيرها بالنهج الذي تتجه في الاستثمار، فهناك عدة عوامل تحكم هذا الموضوع، وكل منشأة استثمارية تعمل في مجال رأس المال المخاطر هي حالة بحد ذاتها.

- حالة المشروع الريادي: بعض المستثمرين في مجال رأس المال المخاطر يميلون

للاستثمار في الأفكار الجديدة، أو المشروعات حديثة النشأة، بينما يميل البعض الآخر للاستثمار في المشاريع المؤسسة مسبقاً والتي تحتاج إلى مساعدة كي تتوسع بأعمالها.

- بعض المستثمرين في رأس المال المخاطر يستثمرون في نوع واحد من الصناعات.
- بعض المستثمرين يفضلون العمل في المجال المحلي وبعضهم يعمل في المجالين المحلي والعالمي.
- تختلف توقعات المستثمرين بالعادة، فبعضهم يريد شهرة سريعة للمشروع وبالتالي تحقيق نمو سريع له أو بيعه "الخروج".
- مقدار المساعدة التي يمكن للمستثمرين في رأس المال المخاطر تقديمه يختلف من مستثمر لآخر.

الحاجة لها:

هناك العديد من رواد الأعمال وغيرهم من الأشخاص العاديين ممن يأتون بأفكار لامعة ولكن يفتقرون إلى رأس المال لبدأ مشروعهم، إن دور المستثمرين في رأس المال المخاطر هو تسهيل هذه العملية وتمكين هؤلاء الأشخاص من بدأ مشروعهم، ورغم وجود علاقة ملكية بين المستثمر في رأس المال المخاطر وبين صاحب المشروع، إلا أن اهتمامهم المشترك في إنجاح المشروع يساهم في زيادة دافع المنظمة لتحقيق الربح، وبحكم طبيعة عمل المستثمرين في رأس المال المخاطر واستثمارهم في عدد كبير من المشاريع، فلابد أنهم قد استثمروا بمشاريع مماثلة من قبل، الأمر الذي يجعلهم أكثر علماً ودرايةً بهذه المشاريع، أن هذه المعرفة الناتجة عن الخوض في مشاريع سابقة ناجحة وفاشلة تجعلهم على دراية وعلم بما يصلح للسوق وكيفية إنجاحه وما لا يصلح للسوق، وبالتالي فان هذه المعرفة تساعد المشاريع الريادية وتعزز فرص نجاحها.

رأس المال المكتسب: Earned Capital

رأس المال المكتسب Earned Capital، وهو نوع من رأس المال المنتج

ويشمل ما يحجزه المشروع من الأرباح السنوية كاحتياطي لمواجهة التوسعات أو الحالات الطارئة، وهو يفترق عن رأس المال الأصلي الذي يمثل ما قدمه الشركاء أو المساهمون من أموال عند تأسيس المشروع التجاري أو خلال فترة تشغيله[1].

رأس المال: Capital

في اللغة رأس المال capital يتألف من كلمتين: الرأس وهو الشيء الرئيس أو الأساسي، والمال: صنو الثروة أو ما يتم ادخاره وتجميعه من الدخل سواء كان ذلك على شكل نقود سائلة أو مودعة في المصارف أو كان ذلك على شكل موجودات ذات قيمة يتم الاحتفاظ بها، وليس بين المصطلحات الاقتصادية ما يثير لبساً وانتشاراً واسعاً في آن مثل مصطلح رأس المال.

والمصطلح مشتق أصلاً من اللاتينية caput/capitis وتعني الرأس متضمنة المدلول الذاتي للكلمة بمعنى الأساسي والجوهري، غير أن جوهر المصطلح يفقد خصوصيته عندما يتوسع الاشتقاق منه مثل رأسمالية ورأسمالي ورسملة وغيرها حيث لهذه التعابير دلالات ومعاني أوسع من مصطلح رأس المال.

ولرأس المال كمصطلح اقتصادي، بسبب التباس مضمونه وسعة انتشاره تعريفات متعددة: منذ عهد التجارية، وحتى قبل ذلك كان رأس المال يعني مجموع الأموال والأنشطة الاقتصادية التي تؤلف موجودات الشخص الطبيعي أو الاعتباري، وبهذا المعنى يكون مصطلح رأس المال رديفاً للثروة، وتعبير رأسمالي مساوياً للثري أو الغني.

ورأس المال هو مصطلح اقتصادي يقصد به الأموال والمواد والأدوات اللازمة لإنشاء نشاط اقتصادي أو تجاري ويكون الهدف من المشروع الربح أو الإعلام أو الأعمال الإنسانية.

ويعتبر رأس المال هو المحرك الأساسي لأي مشروع أو عمل استثماري يهدف لزيادة القدرة الإنتاجية لأي جهة، ويتكون من مجموعات أساسية غير متجانسة

(1) القاموس الاقتصادي، تأليف حسن النجفي، مطبعة الإدارة المحلية، بغداد، 1977م، صفحة 106.

يتفرع من كل منها أشكال فرعية من المستخدمات القادرة على الإنتاج مثل الأدوات والمواد الخام، وربما القدرات البشرية النادرة، والمواد المساعدة في الإنتاج.

غير أن تعريف المصطلح علمياً يختلف باختلاف المدارس الاقتصادية.

المنظور التاريخي:

في القرنين السادس عشر والسابع عشر كان مصطلح رأس المال يستخدم للدلالة على أحد معنيين:

1- مجموع الأموال المستخدمة لشراء السلع بقصد بيعها للحصول على الربح، أو

2- مجموع الأموال والموجودات المادية ذاتها، وبهذا المعنى يشمل مصطلح رأس المال المضمون النقدي أو السلعي.

مع تطور علم الاقتصاد أصبح تعبير رأس المال يستعمل مصطلحاً اقتصادياً للدلالة على:

- الأموال الرأسمالية أي رأس المال الثابت المتمثل في المصانع والمباني والآلات والتسهيلات الخدمية أي تلك التي تستخدم لإنتاج الخيرات الاقتصادية.
- الأموال الدائرة أو رأس المال العامل المتمثل في السلع والخدمات التي تدخل في الإنتاج مرة واحدة، وتنقل قيمتها إلى المنتج الجديد.

وفي الوقت الحالي أصبح تعبير رأس المال يستخدم بتفرعات مختلفة تبعاً لطبيعة الاستخدام ومجالات العمل: رأس المال الاجتماعي ويمثل الأموال المستخدمة لتلبية الحاجات العامة مثل الطرق والمدارس والمشافي وغير ذلك، ويسمى بالبنية التحتية، رأس المال البشري ويتمثل في مجموع العاملين في إنتاج الخيرات السلعية والخدمات في اقتصاد معين، رأس المال المالي وهي الأموال العاملة في مجالات التمويل، الرأسمال التجاري، الصناعي، العقاري (بحسب القطاعات التي يعمل بها)، الرأسمال المادي (المتجسد في وسائل مادية) ورأس المال غير المادي الذي لا يتجسد في موجودات مادية مثل المعارف والمهارات والخدمات، في عصر الثورة التقنية يعد رأس المال غير المادي المتمثل في المعرفة والمهارات أفضل أنواع رؤوس الأموال التي تولد القيمة المضافة.

وإضافة إلى كل هذه الأنواع هناك تسميات جديدة مثل الرأسمال الوطني الذي يشمل الموجودات القابلة لإعادة الإنتاج (المباني والآلات) وتلك غير القابلة لإعادة الإنتاج (الأرض والثروات الباطنية) في بلد معين، يضاف إليها صافي الديون المستحقة لهذا البلد على العالم الخارجي، وبهذا المعنى يكون الرأسمال الوطني مرادفاً للثروة الوطنية.

ولعل أهم تسمية للرأسمال في الوقت الحالي هو الرأسمال المخاطر وهو رأس المال المستثمر في مجال يتعرض فيه للخطر مثل خطر الإفلاس وغالباً ما يكون الرأسمال المستثمر في الإنتاج رأسمالاً مخاطراً لما قد يتعرض له من مخاطر الخسارة.

مفهوم رأس المال في المدارس الاقتصادية:

على نحو عام يفهم من رأس المال بأنه المال أو الثروة التي تولد الدخل، وبمعنى آخر أن رأس المال هو كتلة ومخزون وليس تدفقاً مثل الدخل، إنه تراكم يخصص للاستثمار أو التوظيف وليس للإنفاق الاستهلاكي، غير أن مفهوم رأس المال يختلف من مدرسة إلى أخرى بحيث يمكن التأكيد أن نظرية رأس المال ما تزال بعيدة عن تمامها.

في النظرية الماركسية ينظر إلى رأس المال على أنه علاقة إنتاج اجتماعية ملازمة للرأسمالية، وهو بشكله النقدي يمثل حركة تراكمية مستمرة (زيادة النقود في أثناء الحركة) بحصوله على القيمة الزائدة الناتجة من استغلال العمل المأجور، لهذا يميز الاقتصاديون الماركسيون بين رأس المال الثابت المتجسد في وسائل الإنتاج من آلات وعدد ومواد عمل الذي ينقل قيمته إلى المنتج الجديد دون زيادة وبين رأس المال المتغير المتمثل بالأجور المدفوعة إلى العمال مقابل قوة عملهم والذي (رأس المال المتغير) يعطي قيمة أكثر من قيمته الأولية أي يعطي قيمة زائدة.

أما في النظريات الاقتصادية البرجوازية من أنصار اقتصاد السوق، فالرأسمال هو المخزون التراكمي الذي يستعمل في الإنتاج، وهذه النظريات (النظرية الهامشية، النظرية الكلاسيكية والنظرية الكلاسيكية الجديدة وغيرها)، تميز

بين الرأسمال الثابت والرأسمال العامل أو الدائر على أساس طريقة نقل قيمة كل منهما إلى المنتج الجديد. فالرأسمال الثابت يتمثل في الوسائل التي تستخدم في الإنتاج لأكثر من دورة إنتاجية واحدة، وبالتالي تستهلك قيمتها على عدد من الدورات، بينما الرأسمال الدائر تنتقل قيمته إلى المنتجات خلال دورة إنتاج واحدة، في الحالين ينقل رأس المال قيمته إلى الإنتاج دون زيادة، الرأسمال الثابت ينقلها على دفعات وفي دورات إنتاج متعددة بينما الرأسمال العامل ينقلها دفعة واحدة ويندمج في المنتجات الجديدة، حسب النظرية الماركسية يأتي ربح رأس المال على حساب القيمة الزائدة الناتجة من استغلال العمال أما في النظريات البرجوازية فالربح يأتي نتيجة لتحمل صاحب المشروع المخاطر واعتماده روح المبادرة والتجديد.

أقسام رأس المال:

يقسم رأس المال إلى:

- رأس المال الثابت وهي المواد التي لا تتغير ولا تدخل في التبادل التجاري أو الاستهلاك ضمن دورات الإنتاج، ومن أهم الأمثلة عن رأس المال الثابت في معظم النشاطات الاقتصادية هو الأرض، والبناء، والمنشآت، والآلات، والتجهيزات الضرورية، والطاقة المحركة.
- رأس المال المتحرك وهو كل المواد والسلع التي تدخل في الإنتاج ولها قيمة مباشرة في قيمة السلعة المنتجة وبشكل مختصر هو كل المواد التي تدخل في دورة اقتصادية متجددة، وأهم أمثلة حول رأس المال في مجال الصناعة مثلاً المواد الخام التي يتم تصنيعها والأيدي العاملة.

وقد ذكر كارل ماركس في كتابه رأس المال أن العصور الوسطى خلفت شكلين متميزين من أشكال رأس المال، وهما رأس المال الربوي ورأس المال التجاري.

- رأس المال الكلي وهو قيمة كافة المواد والوسائل والأدوات والأيدي العاملة الثابتة والمتحركة اللازمة لإنتاج دورة اقتصادية كاملة والدورة الاقتصادية هي الفترة الزمنية اللازمة لإعادة تجديد رأس المال المتحرك.

تقدير قيمة رأس المال:

رأس المال كتلة أو مخزون متراكم من القيم عبر الزمن، وبالتالي فإن قيمته تختلف عبر الفترات الزمنية المتباينة بسبب مزيد من التراكم أو بسبب الاهتلاك والتآكل، وتعتمد في تقدير قيمة رأس المال أساليب ومناهج متعددة ومن هذه الأساليب:

1- أسلوب حساب تكاليف الإنتاج: تقدر قيمة رأس المال على أساس تكاليف إنتاج أو اقتناء مكوناته عبر الزمن وتخفيض القيمة بمقدار الاهتلاكات التي احتسبت على هذه القيمة، هذا الأسلوب لا يعطي قياساً دقيقاً لقيمة رأس المال لأن هذه القيمة تتأثر باختلاف إنتاجية العمل من زمن إلى آخر كما تتأثر بالمستوى التقاني للمكونات البديلة.

2- أسلوب حساب تكاليف إعادة الإنتاج: بمقدار ما يتجسد رأس المال بمكونات مادية غير نقدية يمكن تقدير قيمة هذه المكونات بتكلفة إعادة إنتاجها في وقت التقدير، أما تقدير قيمة الأوراق المالية من أسهم وسندات فيمكن بعد أخذ عامل التضخم أو الانكماش بالحسبان، إن هذا الأسلوب يمكن من أخذ التغيرات في الأسعار وفي إنتاجية العمل بالحسبان، وكذلك التغيرات والتحسينات التكنولوجية التي قد تكون طرأت على هذه المكونات.

3- أسلوب أسعار السوق: وهنا يتم تقدير قيم مكونات رأس المال بالأسعار الرائجة في السوق، هذا الأسلوب يوفر إمكانية التجانس في تقدير قيم كل العناصر المكونة لرأس المال، ويسمح بمتابعة هذا التقدير عبر الزمن، يصلح هذا الأسلوب أكثر لتقدير قيمة الموجودات المنقولة (الأسهم والسندات)، وتلك التي تتوافر لها أسواق تتعامل بها مثل بعض المواد الأولية وبعض العناصر النمطية، ولكنه (الأسلوب) غير قابل للتطبيق في كل الحالات وخاصة بالنسبة للمكونات التي لا تتم مبادلتها على نحو متكرر مثل المباني والأراضي.

4- أسلوب القيمة الذاتية: أي تقدير قيمة الأصل الرأسمالي بمقياس مجموع الإيرادات الصافية المتوقع الحصول عليها من استخدام هذا الأصل في المدة الباقية من عمره الإنتاجي محسوبة (الإيرادات) بقيمتها الحالية في زمن تقدير قيمة الأصل، ويفضل الاقتصاديون النظريون اعتماد هذا الأسلوب لأنه يعتمد مبدأ القيمة الحالية لمجموع الإيرادات المستقبلية المتوقعة، وهكذا يمكن تقدير قيمة آلة أو براءة اختراع أو ورقة مالية وغير ذلك بحساب مجموع الأرباح الصافية التي قد تعطيها طوال مدة الانتفاع بها محسوبة (الأرباح) بقيمها الحالية في زمن تقدير القيمة البيعية لهذا الأصل.

5- الأسلوب المحاسبي: بحيث يتم تقدير قيمة الأصل بالاعتماد على سعر شرائه مخفضاً بقيم الاهتلاك المحتسبة عليه (الأصل) عن المدة التي استعمل فيها سابقاً.

رأس المال والنمو الاقتصادي:

إن اختلاف تعريفات رأس المال حسب المدارس الاقتصادية يجعل تحديد دور رأس المال في النمو الاقتصادي مختلفاً تبعاً للمفهوم الذي يُعطى لرأس المال، والعلاقة بين رأس المال والنمو الاقتصادي مرتبطة أصلاً باعتبار رأس المال مجموعة الأموال المستخدمة في إنتاج السلع والخدمات سواء على نحو مباشر أم غير مباشر، فزيادة كتلة الآلات والتجهيزات وتحسين بنيتها والارتقاء بمستواها التكنولوجي تعد شروطاً ضرورية لزيادة النمو الاقتصادي، ولهذا فإن زيادة رأس المال الثابت المستخدم في الإنتاج تشكل عامل نمو اقتصادي رئيس، ولكن هذا لا يعني أن المجتمع يستطيع أن يزيد من إنتاج رأس المال الثابت دون حدود لأن ذلك يعني اقتطاعاً من حساب سلع الاستهلاك الآني لزيادة إنتاج سلع الاستهلاك المستقبلي.

إن زيادة إنتاج سلع التكوين الرأسمالي تقتضي التضحية بالاستهلاك الآني لمصلحة الاستهلاك المستقبلي، غير أن طاقة المجتمع على تحمل التضحية محدودة وتجربة الاتحاد السوفييتي السابق الذي ركز اهتمامه على التراكم الرأسمالي لبناء

اقتصاد متطور على حساب مستوى الاستهلاك أدت إلى سلبية الشعوب السوفييتية وإلى انهيار الاتحاد السوفييتي، إن تحقيق التوازن العقلاني بين الاستثمار (التكوين الرأسمالي) والاستهلاك ضرورة اقتصادية واجتماعية لتحقيق النمو الاقتصادي بمعدلات مقبولة[1].

رأس مال استثماري : Venture Capital

رأس المال الاستثماري Venture Capital (المعروف أيضاً باسم المغامرة) هو على النحو المنصوص عليه التمويل الأولي لمرحلة مبكرة لشركات ذات إمكانات النمو العالية، وأكثر من ذلك في كثير من الأحيان بعد جولة التمويل ووضع البذور تتم جولة تمويل النمو (ويشار إليها أيضاً سلسلة جولة أ(الألف)) ويصب في مصلحة تحقيق عائدات في نهاية المطاف من هذا الحدث أو المشروع مثل الاكتتاب العام أو البيع التجاري للشركة[2].

رأس مال مغلق : Closed-End Fund

رأسمال مغلق أو رأسمال ثابت Closed-End Fund هو نوع من الاستثمار الجماعي يتميز بثبات عدد المستثمرين، فمن النادر أن تؤسس حصص جديدة بعد إنشاء العملية الاستثمارية، ولا ترد حصة أحد المستثمرين لا على هيئة رد نصيبه من رأس المال ولا في هيئة أوراق مالية أو ضمانات وإنما يبقى رأس المال يعمل إلى أن تنفض العملية الاستثمارية.

ويمكن أن يشتري مساهم نصيب في رأس المال من السوق أو عن طريق سمسار أو من مستثمر آخر، ذلك بعكس رأس المال المفتوح Open-End Fund الذي نصدر فيه شركة استثمارية أسهماً جديدة للحصول على المال أو يمكن فيها استرجاع أنصبة المساهمين.

---

(1) مطانيوس حبيب، الموسوعة العربية، المجلد التاسع، ص704 (بتصرف).

(2) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة.

ويحدد ثمن النصيب في استثمار الرأسمال المغلق أولاً على أساس قيمة الاستثمار وثانياً بحسب سعرها في السوق تبعاً للعرض والطلب.

رأس مال مفتوح : Open-End Fund

رأس مال مفتوح Open-End Fund هو نظام للاستثمار الجماعي يمكن فيه رد حصص المشاركة أو إصدار أسهم جديدة في أي وقت.

ويشتري المساهم في العادة أسهمه من المشروع الاستثماري نفسه وليس عن طريق شراء حصة أو حصص من المساهمين، ذلك بعكس رأس المال المغلق التي تحدد في البدء عدد الأنصبة الكلية، والتي يمكن أن تباع وتشترى من المستثمرين.

وتوجد نماذج عديدة الاستثمارات المفتوحة تتباين تبعاً لأنظمة البلاد المختلفة، وتسمى في الولايات المتحدة الأمريكية استثمار أموال مشتركة Mutual Fund، وتسمى في المملكة المتحدة وحدة ائتمان Unit Trust أو Hedge Fund، ولها أنواع لاستثمار الرأسمال المفتوح.

وتتغير قيمة الحصة في استثمارات رأس المال المفتوح على أساس سعر الإصدار أو سعر رد الحصة على أساس قيمة الأصول الخالصة، وهي بذلك تعكس جودة أداء الاستثمار.

الرأس والأكتاف : Head And Shoulders

نموذج لاتجاه الأسعار ينظر له معدل الرسومات البيانية على أنه مؤشر لانعكاس اتجاه السعر، لقد ارتفع السعر لبعض الوقت، ارتفاع لأقصى نقطة للكتف الأيسر، ثم تسبب جني الأرباح في انخفاض السعر أو المستوى، ليكوّن الكتف الأيسر، ثم يرتفع السعر بشدة مرة أخرى للرأس قبل أن يتسبب جني أرباح أخرى في انخفاض السعر لما يقرب من نفس مستوى الكتف.

ارتفاع أو مستوى طفيف آخر سوف يعطي مؤشراً لوجود انخفاض كبير آخر وشيك، خرق خط الرقبة مؤشر للبيع.

الرأسمالية : Capitalism

يرجع أصل كلمة capital إلى اللفظة اللاتينية caput ومعناها الرأس، واستعملت منذ القرنين الثاني عشر والثالث عشر للدلالة على الأموال ومخازن البضائع، وتطور هذا المصطلح ليعني بشكل أكثر تحديداً، (ثروة مؤسسة أو ثروة تاجر)، ثم اتخذ في القرن الثامن عشر دلالة خاصة ليشير إلى "المال المنتج"، وجاءت كلمة الرأسمالية كمصطلح، نسبةً إلى الرأسمالي مالك الثروة، وتعرف الرأسمالية Capitalism بأنها نظام اقتصادي- اجتماعي تكون فيه معظم وسائل الإنتاج ملكية خاصة ويكون دافع الربح والمنفعة فيه محرك النشاط الاقتصادي.

المنظور التاريخي ونشأة الرأسمالية:

مرت البشرية في تطورها بالنظم الاجتماعية- الاقتصادية الآتية: النظام البدائي المشاعي والنظام العبودي والنظام الإقطاعي والنظام الرأسمالي والنظام الاشتراكي الذي لم يصمد طويلاً على الصعيد العالمي، والرأسمالية كمرحلة تاريخية، نشأت على أنقاض النظام الإقطاعي الذي أدى إلى تطور تقنيات الإنتاج في الزراعة، فتحسنت مجالات تربية الماشية والإنتاج الحيواني، كما تعمق التخصص وتقسيم العمل ضمن الحرفة الواحدة، وتطورت التجارة بين البلدان الأوربية وكذلك ما بين الشرق والغرب، مما أضاف عوامل حاسمة أدت إلى نشوء بذور العلاقات الرأسمالية.

إن جذور الرأسمالية منغرسة بالحروب والاستعمار وبتراكم الثروات والأموال، وبدافع الرغبة الجامحة بالربح. مع الحملة الصليبية الأولى، استفاقت أوروبا المتخلفة المفككة الأوصال على ثروات الشرق الغني، وتوالت حملات حكامها على رؤوس جيوش من فلاحيهم الفقراء الطامحين بالتحرر من نير الإقطاع والفقر الشديد.لقد حققت الحروب الصليبية لأوربة مزايا جلية هيأت الظروف لإحداث انقلابات جذرية وعميقة وبيئة مناسبة لقيام الثورة الصناعية فيما بعد.

وفي القرن الخامس عشر توحدت مقاطعات إنكلترا وكذلك فرنسا

وأسبانيا، وفيما بعد هولندا، وساعد في تقويتها، الاكتشافات الجغرافية وغزو المستعمرات، مما فتح لها أسواقاً خارجية ومصدراً للحصول على المواد الأولية وعلى كميات هائلة من الذهب والفضة أدت إلى التراكم "الأولي" لرأس المال، ساعد بدوره لاحقاً على الانتقال إلى أسلوب الإنتاج الرأسمالي.

وتعدّ الثورة الصناعية، التي بدأت في إنكلترا ومن ثم انتقلت إلى بقية دول أوروبا ثم إلى الولايات المتحدة واليابان، المفصل الأساسي في تطور النظام الرأسمالي، إذ أدت إلى إثراء الطبقة البرجوازية وتمركز رؤوس الأموال، وبالتالي إلى تدعيم أسلوب الإنتاج الرأسمالي.

أسلوب الإنتاج الرأسمالي:

يقوم النظام الرأسمالي في أسلوب إنتاجه على:

1- الملكية الخاصة لوسائل الإنتاج ولكل الموارد غير البشرية، وتعود ملكيتها إلى الرأسماليين (أفراداً كانوا أم اتحادات)، أما باقي أعضاء المجتمع، فإنهم لا يملكون سوى قوة عملهم التي يبيعونها للرأسماليين أصحاب وسائل الإنتاج، ومن ثم فإن المجتمع الرأسمالي ينقسم إلى طبقتين رئيسيتين، طبقة الرأسماليين (القلة) وطبقة العمال (الأكثرية).

2- حرية الأفراد في تحقيق مصالحهم الشخصية دون تدخل من قبل الدولة، إلا في الحدود اللازمة لحفظ النظام العام، وتوفير المناخ المطلوب للأداء الاقتصادي.

3- المنافسة الحرة بين المؤسسات والأفراد، من خلال المزاحمة التامة وآلية عمل قانون العرض والطلب في السوق.

4- حافز الربح ومبدأ المنفعة الشخصية محركاً أساسياً لأي قرار أو نشاط اقتصادي.

5- التوازن والتناغم ما بين مصلحة الفرد ومصلحة المجتمع، حيث تتحقق المنفعة للجميع، إذا حققها كل فرد بنفسه.

6- حياد الدولة في النشاط الاقتصادي، والتي يجب أن يقتصر دورها على حماية الحدود وحفظ الأمن والنظام، ورسم الأطر وتشريع الأسس اللازمة لتسهيل النشاط الخاص للأفراد.

7- فرضية الرشد والعقلانية في سلوك الأفراد والمشروعات عند اتخاذهم للقرارات الاقتصادية.

ومع أن هذه المبادئ كانت المحرك الأساسي للنشاط الاقتصادي في بدايات نشوء النظام الرأسمالي وفي مراحل تطوره في القرنين الثامن عشر والتاسع عشر، إلا أن المراحل المتقدمة لتطور الرأسمالية، أدت إلى نسف أهمها، كما سنرى لاحقاً.

تناقضات الرأسمالية:

تعاني الرأسمالية من عدة تناقضات نابعة من طابع أسلوب الإنتاج ذاته، وأهم هذه التناقضات على الإطلاق التناقض الأساسي المتمثل بالتناقض بين الطابع الاجتماعي المتطور لوسائل الإنتاج والطابع الفردي لتملك المنتجات، فمع التقدم التقني يصبح عمل الاقتصاد الوطني متأثراً بعمل أي من وحدات الإنتاج الكبيرة، وفي ضوء اتساع أحجام الشركات المتعددة الجنسية قد يؤثر اضطراب العمل في إحداها على الاقتصاد العالمي، وينتج عن التناقض الأساسي في الرأسمالية سلسلة من التناقضات الفرعية مثل التناقض بين مصلحة الرأسماليين الذين يديرون وسائل الإنتاج لتأمين أعلى ربح ممكن وبين مصلحة الطبقة العاملة التي ترغب في الحصول على نسبة أعلى من عوائد الإنتاج، وكذلك التناقض بين الاتجاه نحو زيادة الإنتاج وتناقص الاستهلاك فالرأسماليون سعياً منهم لزيادة أرباحهم يحولون قسماً من القيمة الزائدة إلى استثمارات جديدة تعتمد تقنيات عالية قليلة الطلب على اليد العاملة مما يقود إلى تخفيض حصة العمال من الناتج القومي فينخفض الطلب الاستهلاكي في الوقت الذي يزداد فيه إنتاج الخيرات المادية. ويمكن ملاحظة التناقض بين الطابع المخطط للعمل على مستوى المشروع بهدف الاستثمار الأمثل لموارده والفوضى في السوق التي تؤدي إلى إفلاس الكثير من المشروعات وهدر الأموال المستثمرة فيها

إضافة إلى إحالة العاملين فيها على البطالة في الواقع فإن الرأسمالية تولد في داخلها سلسلة من التناقضات التي تفسر أسباب تعاقب الدورات الاقتصادية في الرأسمالية.

مراحل تطور النظام الرأسمالي:

في إطار تطور النظام الرأسمالي، فقد مر الإنتاج بالمراحل الآتية:

- الإنتاج البسيط: ويتم في ورشات صغيرة، ويقوم العامل بسائر مراحل العملية الإنتاجية.
- الإنتاج المانيفاكتوري: ويتم في مشاغل كبيرة، في إطار من التخصص وتقسيم العمل.
- الإنتاج الصناعي (الآلي): حيث حلت الآلة في المصانع الكبيرة مكان أدوات العمل البسيطة.

وبحسب طبيعة النشاط الغالب يمكن التمييز بين الأشكال الرأسمالية الآتية:

1- الرأسمالية التجارية و"الربوية": والتي نشأت بذورها في حضن النظام الإقطاعي، ونمت في مرحلتي الإنتاج البسيط والمانيفاكتوري، إذ ازدادت أهمية التجارة آنذاك، وفي مرحلة متقدمة، راح رأس المال التجاري يلعب دوراً مهماً في تراكم رأس المال النقدي، حين بدأ التجار بتشغيل الحرفيين لحسابهم وبتمويل عمليات الإنتاج، مما أدى إلى ظهور نظام "الممولين".
2- الرأسمالية الصناعية: والتي تمتد جذورها إلى المرحلة السابقة، ثم اتضحت ملامحها مع قيام الثورة الصناعية وانتشار الإنتاج الآلي الموسع في نهاية القرن الثامن عشر.
3- الرأسمالية المالية: وتتميز باندماج رأس المال الصناعي مع رأس المال المصرفي، وظهور ما يسمى بـ"رأس المال المالي"، أو بـ"الطغمة المالية".

وهذا قاد إلى تركز الدخول والثروات في أيدي عدد قليل من الناس في حين تتحول الغالبية العظمى إلى فقراء.

ففي عام 1820م كانت نسبة ما تملكه الشريحة الأغنى في العالم إلى ما

تملكه الشريحة الأدنى دخلاً (7 : 1)، وأصبحت هذه النسبة (30 : 1) في عام 1960م، ثم (74 : 1) عام 1997م، كما ورد في تقرير التنمية البشرية الصادر عن البرنامج الإنمائي للأمم المتحدة في عام (1999)، أن أغنى ثلاثة أفراد في العالم يحوزون أصولاً تفوق الناتج القومي لمجمل الدول الأشد فقراً في العالم، والتي يعيش فيها ستمائة مليون شخص.

4- الرأسمالية ما بعد الصناعية: ولا يعني ذلك أن الرأسمالية تخلت عن التجارة أو الصناعة أو المال، بل أنها تجاوزت ذلك كله إلى مرحلة أرقى من تطوير قوى الإنتاج استناداً إلى العلم والتقنية، فيما صار يعرف باسم "الثورة الصناعية الثالثة" أو "الثورة العلمية والتقنية في خدمة المشروعات"، وانعكست آثار هذه الثورة على كل بقاع العالم، تبعيةً وعبئاً على العالم الثالث، وثروةً وسلطةً على دول المراكز الرأسمالية.

وكنظام اقتصادي- اجتماعي، فقد تطورت الرأسمالية في مرحلتين:

المرحلة الأولى (الرأسمالية ما قبل الاحتكارية) أو رأسمالية المنافسة حيث كانت تغلب على النشاط الرأسمالي حرية الممارسة والمنافسة التامة بين المشروعات والأنشطة وقد جاءت المدرسة التقليدية (الكلاسيكية) لتؤكد على ضرورة إزالة كل الحواجز والعراقيل من أمام التطور العفوي للرأسمالية، في هذه المرحلة التي استمرت طوال القرن التاسع عشر هيمنت بريطانيا على الاقتصاد العالمي.

المرحلة الثانية (الرأسمالية الاحتكارية- الإمبريالية) في أواخر القرن التاسع عشر، بدأت تظهر الاحتكارات الضخمة والشركات متعددة الجنسية (ولاسيما الاحتكارات النفطية والكهربائية والمعدنية في الولايات المتحدة).

وتمثل هذه المرحلة مرحلة "النظام الدولي الحديث" الذي استقر بعد الحرب العالمية الثانية، وكان يعكس مصالح الولايات المتحدة الأمريكية خاصة، التي بدأت قوتها المتفوقة تتضح آنذاك، ومع ظهور "رأس المال المالي" دخلت الرأسمالية مرحلة الإمبريالية، في ظل تلاحم مصالح "الاحتكارات" و"الطغمة" مع سلطة الدولة.

خصائص الرأسمالية الجديدة (الرأسمالية الجشعة):

في العصر الحاضر، لم تتغير الخصائص الجوهرية للرأسمالية، القائمة بالأساس على التناقضات والاستغلال والأزمات والصراع والاستعمار، والذي تطور فقط هو شكل وأسلوب وأدوات (إدارة) النظام الرأسمالي الإمبريالي.

حولت الرأسمالية المنجزات الحديثة لتطور العلم والتكنولوجية والمعلومات إلى قوة إنتاجية هائلة، استطاعت بموجبها توسيع وإحكام سيطرتها وسلطتها وقوتها الكونية من جهة، وامتصاص جوانب عديدة من إشكالياتها وتناقضاتها من الجهة الأخرى، وقد بدت قدرة الرأسمالية في نواح ثلاث:

أولاً- إدارة التناقضات والاستغلال: أظهرت الرأسمالية قدرة كبيرة على التكيف مع الظروف والمراحل التاريخية، بل قدرتها على الاستفادة منها، واستطاعت الأنظمة الرأسمالية أن تلطف من حدة تناقضاتها التناحرية وتأجيلها، على مستويين:

أ- تقديم مزايا للطبقة العاملة في الدول الرأسمالية، على حساب التشديد في استغلال الشعوب الأخرى.

ب- تغيرت أطراف الصراع الاقتصادي التقليدي ما بين الدول الرأسمالية في تنافسها على أسواق الدول الأخرى، إلى صراع اقتصادي- سياسي- أيديولوجي وأحياناً عسكري، ما بين الإمبريالية العالمية بقيادة الولايات المتحدة الأمريكية، وبين بقية دول العالم.

ثانياً- إدارة الأزمات: ساعدت الأبحاث والدراسات القائمة على تقنيات المعلومات المتطورة، على صياغة سياسات اقتصادية لاتخاذ احتياطات مسبقة "لمنع وقوع" أو للتخفيف من آثار الأزمات الاقتصادية، لتتحول هذه الأزمات إلى حالات من الركود الاقتصادي "الممتد" وإلى حالات من الانكماش التي يمكن للاقتصاد أن يتكيف معها.

وبسبب التشابكات الاقتصادية والمالية على المستوى الدولي، فقد استطاع النظام الرأسمالي أن يوجد لنفسه، سواء على المستوى القومي أم العالمي، الأدوات

والآليات المناسبة المساعدة على مواجهة الأزمات والتخفيف من حدتها.

ثالثاً- إدارة الصراع و"النظام الدولي الجديد": إن التحولات الكبرى التي حدثت في العالم مع بداية التسعينات من القرن العشرين، والتي تمثلت في انهيار

وتفكك المعسكر الشرقي، وبروز ما يسمى "النظام الدولي الجديد"، قد أسفرت عن انفراط عقد الثنائية القطبية "التي تميز بها النظام الدولي السابق"، لصالح الهيمنة المطلقة للرأسمالية الإمبريالية على العالم.

وكما يقول "إل برغر"، فإن الاستعمار هو التعبير الضروري عن الرأسمالية في مرحلة متقدمة، ولذلك فإن النظام الدولي الجديد، هو استعادة جديدة للاستعمار القديم، إلا أن ما يميز هذا "النظام الاستعماري الجديد" ما يأتي:

- القطبية الأحادية للهيمنة العسكرية والسياسية الأمريكية، والقطبية الثلاثية للهيمنة الاقتصادية (الولايات المتحدة الأمريكية/ أوروبا الغربية/ اليابان).
- استغلال التطور التقني والتقني الإمبريالي في التحكم (عن بعد) في كل بقعة من بقاع العالم.
- المحاولة الإمبريالية (الأمريكية) لإجراء عملية إعادة تشكيل أو ضبط (بنيوي) للشعوب والأنظمة والقوى المخالفة لها أو الرافضة لسيد النظام الجديد، وذلك عن طريق الحصار الاقتصادي و/أو التصعيد السياسي و/أو التهديد العسكري.
- الهيمنة الإمبريالية على الهيئات والمؤسسات الدولية الواقعة في إطار الأمم المتحدة.

يمكن أن نطلق على المرحلة الحالية لتطور الرأسمالية التي نشأت ليبرالية ثم تطورت إلى احتكارية ثم إلى إمبريالية، أنها تمر اليوم في مرحلة الرأسمالية الجشعة.

مستقبل الرأسمالية:

يعتبر الفكر الماركسي أن الرأسمالية هي مرحلة تاريخية زائلة، تحمل بذور

زوالها في تناقضاتها الداخلية، وتراهن الماركسية على تاحرية هذه التناقضات وتفاقم حدتها في مرحلة معينة، فتتحرك الطبقة العاملة المستَغلة وتسيطر على وسائل الإنتاج، ويتم الانتقال إلى النظام الاشتراكي، إلا أن الأنظمة الرأسمالية استطاعت بنجاح كبير أن تخفف من حدة تناقضاتها الداخلية، بتصريفها جزئياً إلى خارج حدودها، وأن تغير أو تحور في معادلة الصراع، من صراع ما بين الطبقة العاملة والرأسماليين، إلى صراع ما بين الأنظمة الرأسمالية والأنظمة غير الرأسمالية، ومن ثم، فإنه لا يمكن في الأمد المنظور التعويل على تحرك الطبقة العاملة في المراكز الرأسمالية للقضاء على النظام الرأسمالي.

إن مستقبل الرأسمالية متوقف من جهة، على قدرتها في تطوير آليات جديدة للسيطرة على المستَغَلين والمستَعمَرين، ويتوقف من الجهة الأخرى، على مستوى تطور وقدرة وإرادة وتحالف المعسكر الآخر في كبح جماح المراكز الرأسمالية العالمية، ولكن الرأي السائد اليوم، أن النظام الرأسمالي كأحد التشكيلات الاقتصادية- الاجتماعية في تاريخ التطور البشري، لم يرسخ في جذوره الاجتماعية، ولم يتطور بعد إلى مرحلته النهائية، وما زالت لدى الرأسمالية القدرة على تخطي مرحلتها الإمبريالية "القومية" إلى مرحلة "الإمبريالية الكونية" الاستعمارية.

ويضاف إلى ذلك أن هيمنة الولايات المتحدة على النظام الرأسمالي العالمي ترافقت بالظاهرتين الآتيتين:

- إشعال نار الحروب المحلية في المكان والزمان اللذين يدعمان هيمنة الولايات المتحدة على العالم: حربي الخليج الأولى والثانية، الحرب في يوغسلافية والحرب على الإرهاب وامتداداتها المتوقعة.
- إشراك أي قوة اقتصادية أو عسكرية في مجلس إدارة العالم الذي تترأسه الولايات المتحدة عندما تشعر هذه الأخيرة خوفاً من خروج هذه القوة على الهيمنة الأمريكية، كما فعلت مع روسيا بضمها إلى مجموعة الثمانية الكبار، وكما تحاول مع الصين وبعض الدول الكبرى في مجموعة العالم الثالث.

خصائص الرأسمالية في أقطار الوطن العربي:

رزحت البلدان العربية تحت نير الاستعمار لأكثر من 500 عام، وسط صراعات وتناقضات دولية غلب عليها اقتران الاستعمار بالرأسمالية التجارية والصناعية، وبعد استقلالها في فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية، كان على هذه البلدان أن تتكون وتنمو وأن توطد استقلالها السياسي والاقتصادي في ظل نظامين اقتصاديين عالميين متناقضين، ومعوقات إمبريالية- صهيونية مصطنعة على مختلف الأصعدة وتناحر عسكري ما زال قائماً، بدءً من حرب احتلال فلسطين عام 1948م، ومروراً بحرب السويس عام 1956م وبقية الحروب اللاحقة المعروفة التي مرت بها المنطقة العربية.

لذلك نشأت أنظمة اقتصادية عربية مشوهة في أحد الأطر الآتية:

- أنظمة مقلدة للنظام الرأسمالي وتدور عشوائياً في فلكه.
- أنظمة ذات ميول اشتراكية، استوردت بعض المفاهيم من دول الكتلة الشرقية.
- أنظمة متأرجحة، ما بين ملكية الدولة لقطاع عام مسيطر، وبين الدور الاقتصادي الهام للقطاع الخاص، وهي بالنهاية لا رأسمالية ولا اشتراكية.

فلا توجد رأسمالية واضحة المعالم في البلدان العربية، بالمفهوم المعروف للنظام الرأسمالي، وإن وجدت بعض الملامح الشبيهة بالرأسمالية في بعض هذه البلدان، فإنها تتصف بما يأتي:

- تابعة وتدور في فلك دول المركز الرأسمالي.
- تغلب عليها الأنشطة التجارية.
- تسيطر على أهم أنشطتها بعض الفئات المتنفذة و/أو الحاكمة.
- متلكئة، تحميها أحياناً، وتعرقل عملها أحيانا أخرى سلطة الدولة، في محيط من البيروقراطية والقوانين المتناقضة والمتقادمة وغير المستقرة.

عموماً، وكما هي حال دول العالم الثالث، تبقى البلدان العربية في مخططات الغرب الرأسمالي، وبحسب تقسيم العمل الإمبريالي، ذلك الجزء من

العالم، الذي يجب أن يبقى، كما هُيِّئ له، سوقاً لتصريف بضائع دول المركز الرأسمالي، ومصدراً للطاقة والمواد الأولية، ومستورداً لتصريف أزمات العالم الرأسمالي، إن النظام الاقتصادي في البلدان العربية شبه رأسمالي وليس رأسمالياً أو شبه اشتراكي وليس اشتراكياً[1].

الرافعة المالية: Leverage

هي القدرة على التحكم بكميات كبيرة من العملة/ السلع بواسطة رأسمال صغير نسبياً.

الرأي المخالف: Contrary Opinion

نوع من أنواع التحليل النفسي للحشود الكبيرة، ويمكن تعريفه بأنه (رأي استثماري معاكس لآراء الغالبية العظمى للمستثمرين والمضاربين بسوق معينة).

ويرجع السبب وراء نشأة هذا الرأي أصلاً إلى وجود غالبية كبيرة جداً تعتقد تماماً في وجوب تحرك الأسعار في اتجاه معين، صعوداً أو هبوطاً.

ربح السهم المؤجل: Deferred Dividend

ربح السهم المؤجل في الاقتصاد Deferred Dividend هو ربح يعلن في الوقت لحاضر ولكن يستحق ويتوجب دفعه في وقت لاحق، فقد يعلن ربح كهذا عن بوليصة تأمين مثلاً، إلا أنه لا يدفع بالفعل إلا عند استحقاقه فقط.

الربح: Profit

التعريف والمفهوم:

الربح profit ويطلق عليه بعض الاقتصاديين دخل المشروع، هو الفرق بين مجمل إيرادات المشروع وبين إجمالي تكاليف الإنتاج ونفقات التوزيع التي يتكبدها

(1) عابد فضلية، الموسوعة العربية، المجلد التاسع، ص714 (بتصرف).

المشروع في إنتاج منتجاته من السلع والخدمات وإيصالها إلى الزبائن، والربح يتميز من الأجر الذي يحتسب لصاحب المشروع إذا كان عاملاً فيه وكذلك من الفائدة التي تمثل ثمناً لاستخدام رأس المال، ولهذا فإن الدخل الصافي للمشروع يمكن أن يتضمن أجر صاحب المشروع العامل فيه ويحسب على أساس أجر المثل، فائدة رأسمال المشروع وتحسب وفقاً لمعدل الفائدة المطبق في السوق إضافة إلى الدخل الخاص بالمشروع بصفته وحدة النشاط الاقتصادي والذي يسمى بالربح المجرد، وهناك اتجاهان رئيسان في تحديد مفهوم الربح: في مدرسة الحرية الاقتصادية ينظر إلى الربح على أنه مكافأة على تحمل المخاطرة الناتجة من عدم التأكد من النتائج المستقبلية لقاء المبادرة التي يقوم بها صاحب المشروع أو لقاء الابتكار الذي يقوم به.

أما في المدرسة الماركسية فالربح هو شكل متحول من القيمة الزائدة يظهر عند بيع السلع والخدمات، بمعنى آخر فإن الربح هو أحد الأشكال التي تظهر فيها القيمة الزائدة المتحققة في عملية الإنتاج إلى جانب الفائدة والريع، في المفهوم الماركسي الربح ليس المبلغ الذي يبقى لصاحب المشروع والمرتبط بالمخاطرة التي يتحملها أو بالابتكار الذي يقوم به بل أنه (الربح) نتيجة استغلال العمال من قبل الرأسماليين.

أنواع الربح:

يختلف الربح بحسب الطريقة التي تقاس بها الإيرادات والتكاليف، وإذا كانت الإيرادات تقاس بإجمالي قيمة مبيعات المشروع من السلع والخدمات، بما في ذلك مبيعاته من المنتجات الثانوية فإن قياس التكاليف مختلف تبعاً للطرائق المعتمدة في تصنيفها، ولهذا يتم التفريق بين الربح الإجمالي والربح الصافي والربح الإضافي.

فالربح الإجمالي يمثل الفرق بين رقم أعمال المشروع السنوية وتكاليف المنتجات المباعة من السلع والخدمات وبمعنى آخر إنه الفرق بين سعر المبيعات وتكاليف إنتاجها.

أما الربح الصافي، فيعادل الربح الإجمالي مخفّضاً منه بعض النفقات التي يتحملها المشروع مثل مخصصات الاهتلاكات والاحتياطات المخصصة لمواجهة تدني

قيم الموجودات، ويرى بعضهم التمييز بين الربح الصافي قبل اقتطاع الضرائب وبينه بعد اقتطاعها.

وللربح الصافي مفهوم اقتصادي يختلف عن مفهومه المحاسبي، اقتصادياً يتحدد الربح الصافي بأنه المتبقي بعد تنزيل أثمان عوامل الإنتاج بما في ذلك مكافئ أجور عمل صاحب المشروع وفوائد رأس المال الخاص للمشروع، لأن هذه لا تحتسب محاسبياً ولكنها تمثل تكلفة بديلة كانت ستقتطع من الربح الإجمالي لو كانت من مصدر خارج عن المشروع.

والربح الإضافي هو الربح الذي يحصل عليه المشروع بسبب عيب في عمل آلية السوق، لأن الربح يتجه نحو الانتفاء عندما تسود المنافسة التامة في السوق بحيث تكون أثمان المبيعات مساوية تماماً للتكاليف التي تشمل عوائد عوامل الإنتاج: أجر العمل، فائدة رأس المال وريوع الأراضي.

نظريات الربح:

هناك نظريات متعددة حاولت تفسير الربح الذي يتقاضاه أصحاب المشروعات سواء أكانوا أفراداً أم مشروعات، وكل هذه النظريات تعد الربح الدافع المحرك للنشاط الاقتصادي بغض النظر عن المنطلق الذي تتبناه هذه النظريات في تفسير الربح، ومدارس تفسير الربح تنقسم إلى اتجاهين عريضين: الاتجاه الأول: يرى الربح نتيجة لبيع السلع والمنتجات بأعلى من أسعار تكلفتها أي أن الربح يتولد في مجال التداول، في حين يرى أنصار الاتجاه الثاني بأن الربح يتشكل أصلاً في مجال الإنتاج.

والنظريات التي ما زالت مقبولة من الاقتصاديين ويدافع بعضهم عنها هي:

أ - نظرية إنتاجية رأس المال: إذ يرى العديد من الاقتصاديين أن إنتاج القيم يرجع إلى تفاعل ثلاثة عوامل وهي العمل ورأس المال والطبيعة وكل هذه العوامل الثلاثة مصدر لنوع من الدخول: العمل مصدر الأجور، رأس المال مصدر الربح والأرض مصدر الريع، وفي التطور الحديث لهذه النظرية أن الربح يمثل

الإنتاجية الحدية لرأس المال.

2- الربح لقاء عمل الرأسمالي: يعدُّ أنصار هذه النظرية أصحاب المشروعات الرأسمالية نوعاً متميزاً من العاملين تكمن وظيفتهم في تنظيم الإنتاج وإدارته وبذلك يكون الربح الذي يحصلون عليه نوعاً من الأجر العالي لقاء عملهم المتميز.

3- الربح تعويض عن المخاطرة: بحسب هذه النظرية يعد الربح تعويضاً عن المخاطرة الملازمة لأي إنتاج يجري في اقتصاد السوق، إذ يقرر السوق وحده صحة أو خطأ أي اختيار، فإما النجاح والربح وإما الخسارة والإفلاس، وبالطبع لا يقبل الرأسماليون أن يتحملوا خطر الخسارة لولا دافع الربح، وهكذا يكون الربح الذي يجتنيه أصحاب المشروعات تعويضاً مقابل إمكان تعرضهم للخسارة في حال أخطأوا في حساباتهم.

4- الربح ثمن التجديد والابتكار: يعد الاقتصادي الشهير جوزيف شومبيتر مؤسس هذه النظرية، إذ كتب: "أن الربح بجوهره ليس إلا نتيجة تنفيذ تنظيم جديد"، وبالتالي فإن المُنظِّم (الرأسمالي) الذي يمثل الدافع لكل حركية اقتصادية يجب أن يحصل على مكافأة لقاء هذا التجديد، وهكذا يكون الربح بنظر شومبيتر ثمناً لاحتكار يسيطر عليه وهو الابتكار الذي يدخله في مجال الإنتاج فتزداد معه إنتاجية العمل ويزداد إنتاج الخبرات المادية.

5- الربح في النظرية الماركسية: تعيد النظرية الماركسية كل عوامل الإنتاج إلى منشأ واحد وهو العمل: فرأس المال المتجسد في الآلات والأدوات ومواد العمل ليس الإنتاج عملاً سابقاً والأرض والطبيعة لا تعطي أي إنتاج إلا إذا اقترنت بعمل الإنسان وهكذا تتوافق النظرية الماركسية مع النظرية الكلاسيكية في القيمة- العمل- أي أن كل القيم المتولدة في النشاط الاقتصادي تنشأ عن العمل وبالتالي فكل الدخول المتأتية في المجتمع ناتجة من العمل، وباعتبار أن التحليل الماركسي اعتمد على مبدأ التجريد، معتبراً أن الرأسمال منفصل عن العمل فيكون الربح عبارة عن اقتطاعات من أجور

العمال ويمثل استغلالاً للعمال من قبل الرأسماليين، وقد توصل كارل ماركس إلى هذه النتيجة بناء على نظريته في القيمة الزائدة.

6- الربح العادي والربح الاحتكاري: في حال المنافسة التامة تميل أسعار المنتجات إلى التطابق مع تكاليف إنتاجها وبالتالي يكون الربح مساوياً للإنتاجية الحدية لرأس المال لأن المنافسة تقود إلى توازن العرض والطلب فيكون السعر مساوياً لتكاليف الإنتاج، أما في حالة الاحتكار سواء كان احتكاراً أحادياً monopole أو احتكار عدد قليل من المنتجين (احتكار قلة) oligopoly فإن المنتجين يتحكمون بكمية الإنتاج المعروض في السوق بمستوى أقل من الطلب مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار البيع إلى أعلى من تكاليف الإنتاج، وهذا يحقق للمنتجين ربحاً إضافياً يسمى بالربح الاحتكاري[1].

الرسم البياني: Bar Chart

نوع من الرسوم البيانية والذي يتكون من أربع نقاط رئيسية:

1) أعلى سعر.
2) أقل سعر والتي يتكون منها العمود الرأسي.
3) سعر الافتتاح، والذي يظهر على هيئة خط أفقي صغير على يسار العمود.
4) سعر الإغلاق، والذي يظهر على هيئة خط أفقي صغير على يمين العمود.

رسوم اكتتاب: Load

مصطلح يطلق على الرسوم المفروضة على الأوراق المالية.

الرسوم الابتدائية: Front-End Load

مبالغ تدفع عند الاستثمار لأول مرة.

(1) مطانيوس حبيب، الموسوعة العربية، المجلد التاسع، ص772 (بتصرف).

رسوم الاستحقاق : Back-End Load

غرامة مالية تحسب ضد المستثمر عند قيامه ببيع أو سحب حصته قبل موعد استحقاق أي مشروع استثماري.

رسوم البيع : Sales Charge

تكاليف البيع- أي الرسوم المفروضة على بيع أصل ما وعادة ما تضاف إلى قيمة البيع الصافية للأصل.

الرسوم المخفية : Soft Dollar

دفع عمولات أعلى من التي يتم التفاوض والاتفاق عليها للحصول على خدمات إضافية من الوسيط المالي مثل البحث المالي والتقنيات الجديدة.

رسوم تنشيط : Origination Fee

رسوم تنشيط في الاقتصاد Origination Fee أو Activation Fee هي رسوم فتح حساب في مصرف أو مع سمسار أو أي مؤسسة مالية تقدم خدمات للعملاء في إعطاء قروض.

وتختلف رسوم تنشيط قرض بين 5 و0٪ و0 و2٪ من المبلغ المقترض اعتماداً عما إذا كان القرض من الدرجة الأولى أو من سوق التسليف والاقتراض، فإذا كان المبلغ المقترض 200.000 دولار وكان رسم التنشيط 2٪ يكون مبلغ رسم التنشيط 4.000 دولار.

القروض:

تدفع رسوم تنشيط قرض إلى المصرف أو سمسار التعاقد عن خدماته في أعطاء ومتابعته القرض، وعادة يدفع رسم التنشيط مقدماً طبقاً "لمبدأ حسن النية" ولا بد من سداده خلال الثلاثة ساعات الأولى بعد التعاقد على القرض، كما يمكن

أحياناً الاتفاق مع المصرف أثناء طلب القرض على خفض رسوم التنشيط وربما التخلي عنها كاملة.

رقم الحساب المصرفي الدولي : Iban

رقم الحساب المصرفي الدولي (Iban) هو معيار دولي لتحديد الحسابات المصرفية عبر الحدود الوطنية، تم اعتماده في الأصل من قبل اللجنة الأوروبية للمعايير البنكية، ثم تم اعتماده بعد ذلك كمعيار دولي تحت Iso 13616:1997 وحالياً Iso 13616:2007، والمسجل الرسمي Iban تحت Iso 13616:2003 هو سويفت وحالياً تسجيل Iban في سويفت.

وُضع الـ Iban في الأصل لتسهيل المدفوعات داخل الاتحاد الأوروبي ولكن التنسيق كان مرن كفاية ليطبق عالمياً.

يتكون الـ Iban من Iso 3166-1 ألفا- 2 رمز البلد، متبوعاً برقمين مراجعين وأكثر من ثلاثين حرف أبجدي رقمي لرقم الحساب المصرفي المحلي (تضمن معلومات التوجيه)، يسمى الـ Bban (رقم الحساب المصرفي الأساسي)، يرجع الأمر إلى المجتمع المصرفي الوطني لكل بلد في تحديد طول الـ Bban من أجل حسابات هذه البلد، ولكن يجب أن يكون طوله ثابت في أي بلد معين.

لا ينبغي أن يحتوي الـ Iban على مسافات عند إرساله إلكترونياً، ومع ذلك، عندما تتم طباعته على ورقة، يتم التعبير عنه في مجموعات من أربع أحرف مفصولة بمسافة واحدة، وتكون المجموعة الأخيرة ذات أطوال مختلفة.

الخلفية التاريخية:

اعتاد العملاء، خصوصاً الأشخاص والشركات الصغيرة والمتوسطة أن يقعوا في الحيرة من تغيير المعايير القومية لهوية الحساب المصرفي، مثل البنك، والفرع، ورموز التوجيه ورقم الحساب، وغالباً ما يؤدي ذلك إلى ضرورة تحديد مسار المعلومات المفقودة من المدفوعات، وعلاوة على ذلك، فإن تحديد مسار المعلومات لا

يحتوي على أرقام الفحص، لذلك فإن أخطاء النسخ البسيطة لا يمكن كشفها ولم يكن ممكناً للبنك المرسل من قبل أن يتحقق من صحة المعلومات قبل تقديم توجيه الدفع، ولذا كانت أخطاء التوجيه كثيرة مما تسبب في تأجيل المدفوعات وتكبد تكاليف إضافية لإرسال واستقبال المصارف والبنوك وغالباً من أجل توسط توجيه البنوك أيضاً.

يفرض Iban شكل مرن ولكنه عادي كافي لتحديد الحساب ويحتوي على معلومات صالحة لتجنب أخطاء النسخ.

يحمل الـ Iban القياسي الآن معلومات التوجيه المطلوبة للحصول على المدفوعات من بنك لآخر في أي مكان، يحتوي Iban على أرقام الشيك التي يمكن أن تكون صالحة في أي بلد وفقاً لطريقة معيار واحدة، ويحتوي ال- Iban على جميع تفاصيل الحساب المصرفي الرئيسية مثل رموز البنك المعرفة، ورموز النوع، ومجموع الشيك وإذا ما كان الاستخدام قد خفض من أخطاء نقل المال دولياً إلى ما تحت 0.1٪ من المدفوعات الكلية.

وبهذه الطريقة، يمكن لصلاحية تحديد مسار الوجهة أن تنشط من قبل إرسال البنك (أو عملاؤه) من سلسلة واحدة من البيانات التي تحتوي على كافة البيانات التوجيهية من أجل إيصال الأموال إلى الحساب المراد وتحديد مسار الأخطاء في المدفوعات الدولية (أو عبر الحدود) وبالتالي القضاء عليها تقريباً.

أمثلة لل Ibans في شكل مكتوب.

الـ Iban اليوناني: Gr16 0110 1050 0000 1054 7023 795

الـ Ibanالبريطاني: Gb35 Midl 4025 3432 1446 70

الـ Iban السويسري: Ch51 0868 6001 2565 1500 1

الاستخدام الجغرافي:

توفر كافة البنوك العاملة في أوروبا (باستثناء دول الكومنولث المستقلة)، معرف Iban من أجل حساباتهم وكذلك المعرفات المعترف بها قومياً، وبالإضافة إلى

ذلك، توفر كلاً من تونس، وموريشيوس، وتركيا، والمملكة العربية السعودية شكل معرفات الحساب.

لا تستخدم البنوك في التبعيات البريطانية (باستثناء جبل طارق وتبعيات كراون) نظام الـ Iban، ولكن يمكن أن يرجع ذلك إلى القضايا المصرفية

التنظيمية الداخلية، وبالمثل فإن البنوك الهولندية في جزر الهند الغربية أيضاً لا تستخدم تنسيق Iban، وهناك بعض البنوك خارج أوروبا قد لا تتعرف على Iban، وإن كان مع مرور الوقت، أن يتناقص ذلك، عادة ما تقبل البنوك غير الأوروبية الـ Iban كأرقام حساب بنكية في أوروبا، على الرغم من أنها قد لا تعامل Iban بطريقة مختلفة عن الطريقة التي تعامل بها أرقام الحساب البنكية الأجنبية، وعلى وجه الخصوص، من الممكن أنهم قد اختاروا عدم التحقق من أن Iban صالحاً قبل إرسال المدفوعات.

في حالة عدم وجود Iban فانه لا يزال من الضروري استخدام نظام رمز المعرف البنكي Iso 9362 (رمز بك أو سويفت) بالاشتراك مع Bban.

لا تدعم البنوك في الولايات المتحدة نظام أرقام حساب الـ Iban، من المحتمل أن يبدأ أي اعتماد لمعيار Iban من قبل بنوك الولايات المتحدة بواسطة Ansi Asc X9، منظمة تطوير معايير الخدمات المالية الأمريكية ولكن حتى ذلك الوقت لم يتم ذلك، وبالتالي يعتبر دفع حسابات بنك الولايات المتحدة من خارج الولايات المتحدة عرضة لأخطاء التوجيه.

لا تستخدم الاتحادات الائتمانية الكندية باعتبارها قاعدة سويفت أو Iban من أجل تحويل الأموال، وعموماً فإن البنوك الكندية (وذلك أساساً بسبب العلاقات التجارية التاريخية للاتحاد الأوروبي) تستخدم الـ Iban على أساس محدود، وإذا كنت لا تملك حساب تجاري مصرفي فيتطلب ذلك مجهود إضافي من أجل استخدام نظام التحويل سويفت في كندا، لا يوجد هناك حكومة رسمية أو متطلبات قطاع تنظيمي خاص في كندا للبنوك الرئيسية لكي تستخدم نظام سويفت أو رموز توجيه Iban.

لم تعتمد البنوك في أستراليا ونيوزيلندا نظام Iban، وتميل إلى استخدام الرموز فرع بنك الدولة لعمليات النقل المحلي وسويفت، للدولي.

أمثلة:

ملاحظة: تمثل حروف Kk بعد حرفين رمز البلد Iso أرقام الشيك المحسوبة من باقي حروف الـ Iban.

- ألبانيا (28 رقما) Iban شكل:

Alkk Bbbb Bbbb Cccc Cccc Cccc Cccc

B = رمز البنك و C = رقم الحساب

- أندورا (24 رقما) Iban شكل: Adkk Bbbb Ssss Cccc Cccc Cccc

B= كود البنك، S = كود النوع، C= رقم الحساب.

- النمسا (20) Iban شكل: Atkk Bbbb Bccc Cccc Cccc

B = كود البنك، C = رقم الحساب

- بلجيكا (16) Iban شكل: Bekk Bbbc Cccc Cckk

يمثل آخر 12 رقم: B = رمز البنك (رقمي)، C = رقم الحساب، K = أرقام الاختيار

- البوسنة والهرسك (20) Iban شكل: Bakk Bbbs Sscc Cccc Cokk

B = رمز المصرف، S = رمز النوع، C = رقم الحساب، K = أرقام الشيك

- بلغاريا (22) Iban شكل: Bgkk Bbbb Ssss Ddcc Cccc Cc

B = رمز أبجدية البنك رمز (أول أربع حروف من سويفت بيك)، S = رقم الفرع (بي ايه اي)، D = نوع رقمية الحساب، C = رقم الحساب الأبجدي. تم تقديمه في 5 يونيو، 2006.

- النرويج (15) شكل إيبان: Nokk Bbbb Cccc Cck

B = كود البنك، C = رقم الحساب، K = أرقام شيك مودولو - 11

- بولندا (28) شكل إيبان: Plkk Bbbb Bbbk Cccc Cccc Cccc Cccc

B = كود البنك (1- 3 هوية المؤسسة، 4- 7 الفرع)، C = رقم

الحساب، Kk = أرقام الشيك، لا يوجد أي حروف في الكود، تعتبر ال- K المفردة بعد كود البنك هي رقم الشيك للنظام السابق، المحفوظ في آيبان.

◆ رومانيا (24) شكل إيبان: Rokk Bbbb Cccc Cccc Cccc Cccc

تمثل أول 4 أحرف أبجدية البنك، وفقاً لقاعدة أنشأها البنك الروماني الوطني، يجب أن يكون كود Bbbb هو نفسه مع أول 4 حروف في كود البنك المعرف، الـ 16 الأخيرة تمثل فرع البنك المخصص والحساب، مرتبط بأي طريقة بقرار البنك (عادة ماتكون أول 4 بين ال- 16 هم هوية الفرع). تشمل بعض البنوك على معرف عملة الأيزو 4217 في مكان ما في اسم الحساب.

◆ المملكة المتحدة (22) شكل إيبان: Gbkk Bbbb Ssss Sscc Cccc Cc

B = كود البنك الأبجدي، S = كود النوع (فرع محدد في كثير من الأحيان)، C = رقم الحساب (ينطبق على كل بريطانيا العظمى، لا تنطبق على أي الأقاليم البريطانية فيما وراء البحار، التطبيقات البديلة في ايرلندا الشمالية وجزر القنال وجزيرة مان، وجبل طارق).

اللوغاريتمات:

◆ حساب وصلاحية أرقام شيكات آيبان:

يعتبر رقم الشيك هو حساب رئيسي Iso 7064 بحيث يجب أن يكون الباقي مساوياً لـ 1.

للتحقق من رقم الشيك:

1- التأكد من أن الطول الكلي للأيبان صحيح على حسب البلد، وإذا لم يكن كذلك، يكون إيبان غير صالح.

2- نقل الأحرف الأربعة الأولى إلى نهاية السلسلة.

3- استبدال كل حرف في السلسلة برقمين، مما يوسع من السلسلة، حيث ألف = 10، ب = 11، ...، ي = 35.

4- تفسير السلسلة كعدد عشري وحساب ما تبقى من هذا العدد بقسمته على 97.

يكون عدد آيبان صالح فقط إذا كان الباقي 1.

◆ **حساب معامل لعدد كبير:**

غالباً ما يكون غير عملي لتنفيذ هذه الحسابات بشكل مباشر على جهاز كمبيوتر حديثة، ومع ذلك، من خلال الاستفادة من الهويات وحدات حسابية

$$(a + b) \bmod k \equiv (((a) \bmod k) + ((b) \bmod k)) \bmod k$$

و

$$(a \times b) \bmod k \equiv (((a) \bmod k) \times ((b) \bmod k)) \bmod k$$

فمن السهل أن تظهر أن

$$(D) \bmod k = \left(\sum_{i=0}^{n} d_i a_i\right) \bmod k$$

حيث أن

$$D = \sum_{i=0}^{n} d_i \times 10^i$$

و

$$a_i = \left(10^i\right) \bmod k$$

التسلسل بسهولة إنشاؤها باستخدام العلاقة التكرارية

$$a_0 = 1; \quad a_{i+1} = (a_i \times 10) \bmod k$$

هذه الخوارزمية مفيدة بشكل خاص إذا كان عدد كبير من المعامل التي يمكن العثور عليها ويتم التعبير عن سلسلة أسكي بدلاً من رقم ثنائي، في الممارسة العملية لهذه الخوارزمية يمكن القيام بها باستخدام 16 بت الحساب صحيحاً على الرغم من ذاته يمكن أن يكون 30 أو أكثر من أرقام في الطول.

الأمن والخصوصية:

فمن الممكن أن تنشر الشخصية أو الشركات آيبان حساب مصرفي معلومات التوجيه لحساب مصرفي، كما يفعل العديد من الشركات لحساباتهم العبور (حيث المدفوعات بشكل روتيني أطاح بها ونقلها إلى حساب الشركات السليم الداخلية).

أدوات الإنترنت:

على الرغم من وجود العديد من الآلات الحاسبة إيبان، يمكن لإيبان صالحة فقط يمكن الحصول عليها من حساب خدمة المؤسسات المالية، المطالب الأساسية ايزو فقط على حساب خدمة المؤسسات المالية الحق في إصدار إيبان.

الرقم الكبير: Big Figure

آخر رقم الكسور العشرية في أسعار بيع وشراء معينة، يشير عادة لأول 3 أرقام من سعر الصرف الذي يعامله التجار كالاتفاقية عند تحديد سعر، على سبيل المثال تحديد سعر "40/30" على مؤشر الدولار قد يعطي مؤشراً لسعر 40/1.5530، الرقم "الكبير" في هذا المثال هو 1.55 ويفهم بواسطة كلا الطرفين (لأنه في العادة لا يتغير إلا نادراً خلال يوم التعامل)، لذا فإنهم لا يعطون سعراً إلا لآخر رقمين لسعر الطلب/العرض.

الركود الاقتصادي: Recession

حالة من الركود تظهر في الناتج القومي الإجمالي وهي انخفاض في النشاط الاقتصادي على مدى ربعي سنة متتاليين على الأقل، والركود الاقتصادي هو مصطلح يعبر عن هبوط في النمو الاقتصادي لمنطقة أو لسوق معين، وعادة سبب الهبوط في النمو الاقتصادي نابع من أن الإنتاج يفوق الاستهلاك الأمر الذي يؤدي إلى كساد البضاعة وانخفاض الأسعار والذي بدوره يصعب على المنتجين بيع المخزون، لذلك ينخفض معدل الإنتاج والذي معناه أيدي عاملة أقل، وارتفاع في نسبة البطالة، المشكلة الأساسية انه إذا أصاب الركود الاقتصادي فرع مركزي في الاقتصاد مثال (فرع المصارف أو فرع التصنيع) الأمر الذي ينعكس على بقية القطاعات فتدخل بركود اقتصادي مستمر.

وهنالك اختلاف على كيفية تحديد مدى تواجد البلاد في ركود اقتصادي لكن من المتبع أن يكون النمو في الناتج القومي أعلى من نسبة النمو الطبيعي في

تعداد السكان (الذي يؤثر بشكل طردي على الناتج القومي الإجمالي)، في الولايات المتحدة يعرف الركود على انه نمو سلبي للناتج القومي على مدى 6 أشهر أي نصف سنة.

أفضل علاج للخروج من الركود الاقتصادي هو رفع الإنفاق الحكومي الاستهلاكي والذي بدوره ينقل البلاد من ركود اقتصادي إلى حالة نمو، أو تخفيض الفائدة بواسطة البنك المركزي الأمر الذي يسمح للمصالح والمصانع بإمكانية تحمل دين أكبر وأيضاً يخفف جاذبية التوفير لدى القطاع الخاص مما يرفع نسبة الاستهلاك لديهم الأمر الذي يدفع السوق نحو نمو اقتصادي.

الركود هو أمر طبيعي جداً في الاقتصاد وغير مخطط له، لكن سببه هو عدم الملائمة بين الإنتاج والاستهلاك، في الدول الاشتراكية لا يوجد ركود اقتصادي بسبب عدم وجود اقتصاد مفتوح وجميع عمليات الإنتاج مراقبة من قبل الحكومة فلن تصل أبداً إلى وضع فيه الإنتاج أعلى من الاستهلاك إلا إنها دائماً تتواجد في وضع عكسي أو مساو للاستهلاك أو إن الإنتاج أقل من الاستهلاك الأمر الذي يخلق نوع من نقص في المواد.

إذا ازداد الركود الاقتصادي يمكن أن يؤدي إلى كساد والذي نتائجه أقوى وأخطر من الركود الاقتصادي، أكبر ركود اقتصادي شهده التاريخ هو الركود الاقتصادي عام 1929 والمعروف بـ الكساد الكبير.

ركود تضخمي: Inflationary recession

1- الركود التضخمي: هي حالة نمو اقتصادي ضعيف وبطالة عالية، أي ركود اقتصادي، يرافقه تضخم، تحدث هذه الحالة عندما لا يكون هناك نمو في الاقتصاد ولكن يكون هناك ارتفاع في الأسعار، وتعتبر حالة غير مرغوب فيها.

2- تضخم ناشئ عن الطلب: ينشأ هذا النوع من التضخم عن زيادة حجم الطلب النقدي والذي يصاحبه عرض ثابت من السلع والخدمات، إذ أن ارتفاع الطلب

الكلي لا تقابله زيادة في الإنتاج، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار.

3- تضخم حاصل من تغييرات كلية في تركيب الطلب الكلي في الاقتصاد أو تغيرات في الطلب النقدي حتى لو كان هذا الطلب مفرطاً أو لم يكن هناك تركز اقتصادي إذ أن الأسعار تكون قابلة للارتفاع وغير قابلة للانخفاض رغم انخفاض الطلب.

4- تضخم ناشئ عن ممارسة الحصار الاقتصادي تجاه دول أخرى، تمارس من قبل قوى خارجية، كما حصل للعراق وكوبا من قبل أمريكا ونتيجة لذلك ينعدم الاستيراد والتصدير في حالة الحصار الكلي مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم وبالتالي انخفاض قيمة العملة الوطنية وارتفاع الأسعار بمعدلات غير معقولة[1].

5- زيادة الفوائد النقدية: ورجح بعض الباحثين مؤخراً أن الزيادة في قيمة الفوائد النقدية عن قيمتها الإنتاجية أو الحقيقية من أحد أكبر أسباب التضخم كما بين ذلك جوهان فيليب بتمان في كتابه كارثة الفوائد، وهذا ليس غريباً فالاقتصادي كينز عبر عن ذلك بقوله في كتابه ثروة الأمم: (يزداد الازدهار الاقتصادي في الدولة كلما اقتربت قيمة الفائدة من الصفر).

العلاقة بين التضخم وسعر الصرف:

تعد أسعار الصرف الموازية لأسعار الصرف الرسمية واحداً من المؤشرات الاقتصادية والمالية المعبرة عن متانة الاقتصاد لأي دولة سواء كانت من الدول المتقدمة أم الدول النامية، وتتأثر أسعار الصرف بعوامل سياسية واقتصادية متعددة، ومن أشد هذه العوامل الاقتصادية، التضخم، ومعدلات أسعار الفائدة السائدة في السوق، اللذان يعكسان أثرهما في سعر الصرف للعملة الوطنية في السوق الموازية لسعر الصرف الرسمي الوطني.

(1) البازعي، حمد سليمان، مجلة الإدارة العامة- الانتقال الدولي للتضخم- العدد الأول- 1997م: 91.

العلاقة بين التضخم وارتفاع الأسعار:

وتفسير التضخم بوجود فائض الطلب يستند إلى المبادئ البسيطة التي تتضمنها قوانين العرض والطلب، فهذه القوانين تقرر أنه- بالنسبة لكل سلعة على حدة- يتحدد السعر عندما يتعادل الطلب مع العرض.. وإذا حدث إفراط في الطلب- فإنه تنشأ فجوة بين الطلب والعرض، وتؤدي هذه الفجوة إلى رفع السعر، وتضيق الفجوة مع كل ارتفاع في السعر حتى تزول تماماً وعندئذ يستقر السعر، ومعنى ذلك أنه إذا حدث إفراط في الطلب على أي سلعة فإن التفاعل بين العرض والطلب كفيل بعلاج هذا الإفراط عن طريق ارتفاع الأسعار.

وهذه القاعدة البسيطة التي تفسر ديناميكية تكوين السعر في سوق سلعة معينة يمكن تعميمها على مجموعة أسواق السلع والخدمات التي يتعامل بها المجتمع فكما أن إفراط الطلب على سلعة واحدة يؤدي إلى رفع سعرها، فإن إفراط الطلب على جميع السلع والخدمات- أو الجزء الأكبر منها- يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار وهذه هي حالة التضخم.

العلاقة بين التضخم والكساد:

شهد الاقتصاد العالمي عدة تقلبات وموجات من التضخم والكساد، تعود في الأساس إلى عدم مقدرة الأدوات التي تعتمد سعر الفائدة على إدارة النشاط الاقتصادي، ولما كانت المصارف أهم أدوات تنفيذ السياسات الاقتصادية الرامية إلى تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، فعندما اجتاحت العالم حالة كساد كبير حدثت بطالة قاسية فكانت النتيجة مزيداً من المجاعات والبؤس، عندئذ تصدى العالم الاقتصادي (كينز) لدراسة تلك الظاهرة ووضع تعريفاً لتلك الظاهرة جاء فيه أن الكساد أو الركود يعني الهبوط المفاجئ للفاعلية الحدية لرأس المال بإحداثه نقصاً في الاستثمارات ومن ثم الإنتاج وفي الطلب الفعال.

كل ذلك يؤدي إلى عدم التوازن بين الادخار والاستثمار، بحيث ينخفض

الاستثمار وتقل العمالة، ويقل مستوى الدخل القومي، ويميل الناس إلى الاكتناز، ويتراكم المخزون لدى أرباب العمل، وما إلى هنالك، أما تعريفات الاقتصاديين المعاصرين لتلك الظاهرة فأهمها التعريف الذي جاء فيه: (إن مظهر الركود الاقتصادي يتجلى في تزايد المخزون السلعي فيما بين التجار من ناحية والتخلف عن السداد للأوراق التجارية والشيكات فيما بين التجار من ناحية أخرى).

إجراءات الحد من التضخم:

يمكن الحد من التضخم باتخاذ السياسات المالية والنقدية التالية:

أ- السياسة الاقتصادية:

أولاً: تضع وزارة المالية السياسة المالية (Fiscal Policy) للدولة وبموجبها تتحدد مصادر الإيرادات واستخداماتها والفائض (Surplus) في الموازنة (Budget) يؤدي إلى تقليل حجم السيولة المتاحة، وبالتالي سيؤدي ذلك إلى خفض معدل التضخم.

ثانياً: تبيع وزارة المالية الدين العام إلى الجمهور وبالتالي تسحب النقد المتوفر في السوق ليحد ذلك من النقد المعروض.

ثالثاً: زيادة الضرائب على السلع الكمالية التي تتداولها القلة من السكان من أصحاب الدخول المرتفعة.

رابعاً: خفض الإنفاق الحكومي: يعد الإنفاق الحكومي أحد الأسباب المؤدية إلى زيادة المتداول من النقد في السوق، وبالتالي فإن الحد من هذا الإنفاق وتقليصه سيؤدي إلى خفض النقد المتداول في الأسواق[1].

ب- السياسة النقدية:

تتولى المصارف المركزية في الدول المختلفة وضع وتنفيذ السياسات النقدية باعتماد مجموعة من الأدوات الكمية والنوعية:

---

(1) البازعي، حمد سليمان، مجلة الإدارة العامة- الانتقال الدولي للتضخم- العدد الأول- 1997م: 188.

أولاً: الأدوات الكمية:

1- زيادة سعر إعادة الخصم: ومن النشاطات الاعتيادية التي تقوم المصارف التجارية بها: خصم الأوراق التجارية للأفراد وفي حالات أخرى تقوم بإعادة خصمها لدى البنك المركزي وفي هذه الحالة يقوم البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم بهدف التأثير في القدرة الانتمائية للمصارف من أجل تقليل حجم السيولة المتداولة في السوق ويعد هذا الإجراء واحداً من الإجراءات لمكافحة التضخم.

2- دخول المصارف (البنوك المركزية) إلى الأسواق بائعة للأوراق المالية وذلك من أجل سحب جزء من السيولة المتداولة في السوق، أو ما يسمى بدخول السوق المفتوحة.

3- زيادة نسبة الاحتياط القانوني، تحتفظ المصارف التجارية بجزء من الودائع لدى البنوك المركزية وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما انخفضت القدرة الانتمائية لدى المصارف.

ثانياً: الأدوات النوعية:

أما الأدوات النوعية فإنها تتلخص بطريقة الإقناع لمدراء المصارف التجارية والمسؤولين فيها عن الانتماء المصرفي، بسياسة الدولة الهادفة إلى خفض السيولة المتداولة في الأسواق، وهذه السياسة فعالة في الدولة النامية بشكل أكبر مما في دول أخرى.

ثالثاً: معدلات الفائدة:

غالباً ما تقترن معدلات الفائدة بمصادر التمويل المقترضة سواء أكانت هذه المصادر قصيرة، أم متوسطة، أم طويلة الأجل، إذ يخصص رأس المال في إطار النظرية المالية من خلال أسعار الفائدة، وتتفاوت هذه الأسعار حسب تفاوت آجال الاقتراض، فالفوائد على القروض قصيرة الأجل تكون أقل في حين تكون أسعار الفائدة على القروض طويلة الأجل مرتفعة بينما أسعار الفائدة على القروض متوسطة الأجل تكون بين السعرين وتزداد أسعار الفائدة عند تزايد الطلب على رؤوس

الأموال الحاصل عن الرواج الاقتصادي.

وقد تتوفر فرص استثمارية تشجع المستثمرين على استغلال هذه الفرص الاستثمارية، ولتوقعات المستثمرين أثر واضح في زيادة الطلب على رؤوس الأموال، إذ تتجه توقعاتهم بأن الحالة الاقتصادية في تحسن وأن رواجاً اقتصادياً سيؤدي إلى توفر فرص استثمارية متاحة أمام المستثمرين ولذلك يزداد الطلب على رؤوس الأموال وعلى شكل قروض قصيرة الأجل الأمر الذي يؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة القصيرة الأجل بشكل يفوق أسعار الفائدة على القروض طويلة الأجل خلافاً للقاعدة التي تقول إن أسعار الفائدة على القروض طويلة الأجل أكثر من الفوائد على القروض قصيرة الأجل.

وتتأثر أسعار الفائدة بعدة عوامل يترتب على مؤثرات هذه العوامل أن يطلب المقرض (الدائن) علاوات تضاف إلى أسعار الفائدة الحقيقية ومن أبرز هذه العوامل[1]:

- معدل التضخم (Inflation):

تؤثر معدلات التضخم في تكاليف الإنتاج الصناعية لمنشآت الأعمال عموماً ولذلك يزداد الطلب على رأس المال لتغطية هذه التكاليف، وكما أشير إليه سابقاً فان انخفاض القوة الشرائية للنقد تسبب ازدياد الحاجة إلى التمويل، وعلى افتراض أن تقديرات إحدى منشآت الأعمال، أشارت إلى أن كلفة خط إنتاجي مقترح ضمن خطتها السنوية للسنة القادمة بلغت (10) مليون دينار، وعندما أريد تنفيذ الخط الإنتاجي تبين أن هذا المبلغ لا يكفي لتغطية تكاليف إقامة هذا الخط الإنتاجي، بل يتطلب (15) مليون دينار[2]، هذه الزيادة ناتجة عن ازدياد معدل التضخم وانخفاض قيمة العملة الوطنية، مما أدى إلى زيادة الطلب على رأس المال وزيادة الطلب هذه، تؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة على التمويل المقترض، إذا تأثرت القرارات المالية لمنشأة

(1) البازعي، حمد سليمان، مجلة الإدارة العامة- الانتقال الدولي للتضخم- العدد الأول- 1997م: 221.

(2) البسام، خالد عبد الرحمن، المصادر الداخلية والخارجية للتضخم، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد والإدارة، 1999م: 92.

الأعمال ولا يقتصر التأثير على أسعار الفائدة بل يؤثر التضخم في أسعار الصرف للعملة الوطنية تجاه العملات الأخرى، وتنسجم أسعار الفائدة مع معدلات التضخم، ففي ألمانيا كانت أسعار الفائدة أقل من نظيرتها في الولايات المتحدة الأمريكية ويعود السبب إلى أن معدل التضخم في ألمانيا كان أقل منه في أمريكا.

- العرض والطلب:

يزداد الطلب على اقتراض الأموال في الحالات التي يكون فيها الاقتصاد الوطني للدولة في حالة انتعاش ورواج، وذلك لتوفر فرص استثمارية للمستثمرين وباختلاف مستويات العائد والمخاطرة المتوقعين لأي فرصة استثمارية، يتم اختيارها، ويصاحب هذه الزيادة في الطلب على الأموال زيادة في أسعار الفائدة، في حين زيادة عرض الأموال يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة.

ركود : Bear

هو حالة الاقتصاد خلال فترات عدم النمو أو النمو المتناقص وزيادة نسبة البطالة.كما يمثل الحالة النفسية للمستثمر عندما يعتقد بأن وضع ورقة مالية معينة أو قطاع معيّن أو السوق بأكمله في حالة تراجع أو ركود (هبوط).

رمز السهم : Stock Symbol

رمز فريد ومميز، يستخدم الحروف، ويتم إعطائه لجميع الأوراق المالية التي يتم تداولها في سوق نيويورك والسوق الأمريكي وسوق ناسداك، وتستخدم هذه الرموز في تعريف الشركات المتداولة.

رهن عقاري : Mortgage

الرهن العقاري هو قرض يمكّن المقترض سواء كان فرداً أو مؤسسة من أن يقترض نقوداً ليشتري منزلاً أو أي عقار آخر، وتكون ملكيته لهذا العقار ضماناً للقرض، أي أنه في حال عجزه عن سداد القرض فإن من حق المُقرض اتخاذ

الإجراءات الكفيلة بتملكه لهذا العقار، وبصورة أخرى فإن العقار يبقى مرهوناً حتى يتم سداد القرض ولذلك يسمى المُقرض مرتهناً، ويسمى المُقترض راهناً.

وقد اتفق بعض العلماء المسلمين على جوازية هذا النوع من القروض شرعاً دون غيره فيما نفى البعض الآخر جوازه لثبوت الموانع الشرعية فيه[1].

الروبل Ruble

الروبل ruble وحدة النقد المتداولة في روسيا الاتحادية وقد كان من قبل الوحدة النقدية في روسيا القيصرية ومن ثم في الاتحاد السوفييتي، وفي آخر إصلاح نقدي طُبق في روسيا الاتحادية عام 1998م، أصبح الروبل عملة قابلة للتحويل في العهد السوفييتي مع بعض القيود التي يفرضها المصرف المركزي الروسي، وكان سعره عند آخر إصدار له 7.8 روبل للدولار الأمريكي.

أما الروبل السابق القابل للتحويل فقد كان بمثابة عملة حسابية وليس نقداً مسكوكاً أو عملة ورقية يغطي المعاملات التجارية بين الدول الأعضاء في مجلس المعونة الاقتصادية المتبادلة (الكوميكون) وقد حددت قيمته بـ 0.987412 غرام ذهب صافي أو ما يكافئ 1.1111 دولار أمريكي الذي يعادل 0.888671غ ذهب.

نشأة الروبل وتطوره:

ظهر الروبل في القرن الثالث عشر الميلادي في مدينة نوفوغورود وزناً من الفضة بمقدار نصف غريفنا (أحد الأوزان الروسية) بما يعادل نصف الجنيه الإنكليزي تقريباً، وبعد القرن الرابع عشر فقد الروبل صفة وحدة من وحدات الوزن بعد اعتماد النظام النقدي العشري في روسيا، في عام 1534م، أصبح الروبل وحدة النقد في النظام النقدي الروسي وكانت له أجزاء: الكوبيك: وهو جزء من مائة من الروبل، والدينغي: وهو جزء من مائتين من الروبل، (دخل تعبير دينغي في اللغة الروسية للدلالة على النقود عامة) والبالوشكا: وهو جزء من أربعمائة من الروبل.

---

(1) من ويكيبيديا، الموسوعة الحرة.

تغيرت قيمة الروبل ومحتواه من الفضة، ففي القرن الثالث عشر كان يعادل 200غراماً تقريباً من الفضة، وفي القرن السادس عشر انخفض محتواه إلى 68غ ، وفي بداية القرن السابع عشر نزل إلى 48غ ثم إلى 28.4غ في نهاية القرن، ومع مطلع القرن الثامن عشر سكّت الروبلات الروسية بوزن 28غ فضة ودخل الروبل بذلك في إطار الأنظمة النقدية المعدنية الأوروبية، وفي القرن الثامن عشر سُكّ الروبل من الذهب وسُكّت أجزاؤه من النحاس.

بعد نجاح الثورة الاشتراكية في روسيا عام 1917م تم إصدار الروبل السوفييتي الورقي (بنكنوت) بسعره الرسمي قبل الثورة، وهو يساوي 100 كوبيك تُسك من معادن رخيصة (1، 2، 5، 10 و50) كوبيك غير أن الروس كانوا يفضلون التعامل بالروبل القيصري مما أدى إلى انخفاض قيمة الروبل السوفييتي فتحول إلى عملة غير قابلة للتحويل nonconvertible، في عام 1937م حُدّد السعر الرسمي للروبل على أساس الدولار الأمريكي (1دولار = 5 روبلات و30 كوبيك)، في عام 1950م رُبط الروبل بالذهب مباشرة ليساوي 0.222168غ ذهب صافي وفي عام 1961م عُدل السعر الرسمي للروبل إلى 0.987412غ ذهب صافي أي ما يعادل 1.1111 دولار أمريكي في ذلك التاريخ، بقي سعر الروبل الرسمي على هذا النحو حتى تفكك الاتحاد السوفييتي في عام 1991م، ولكن الروبل لم يكن قابلاً للتحويل إلى ذهب كما هي حال الدولار الأمريكي حتى عام 1971م، فقد رفض الاتحاد السوفييتي والدول الاشتراكية الأخرى الانضمام إلى صندوق النقد الدولي على الرغم من تحديد أسعار نقودها الرسمية بالذهب، وكان سعر صرف الروبل في السوق غير النظامية يراوح بين 6 و10 روبلات للدولار الواحد.

بعد تفكك الاتحاد السوفييتي وتحول روسيا الاتحادية للانتقال إلى اقتصاد السوق انهار سعر الروبل إلى نحو 6000 روبل للدولار مما دعا الحكومة الروسية لإجراء إصلاح نقدي وإصدار الروبل الجديد في عام 1998م بما يساوي 1000 روبل قديم، ونتيجة لتعويم سعر صرف الروبل وتحوله إلى عملة قابلة للتحويل غير مرتبطة فعلياً بالمكافئ الذهبي استقر سعر الروبل الجديد نحو 7.8 روبل لكل دولار واحد

يرتفع هذا السعر أو ينخفض تبعاً لقانون العرض والطلب.

الروبل القابل للتحويل ودوره الاقتصادي الدولي:

الروبل القابل للتحويل ليس نقداً ورقياً أو معدنياً ولم يكن عملة متداولة بل أنه نقد حسابي كان يستخدم لتسوية الحسابات بين الدول الأعضاء في مجلس الكوميكون، ولم يعد هذا الروبل معمولاً به بعد انهيار الدول الاشتراكية السابقة[1].

الريع : Rent

الريع rent هو دخل مضمون لمدة طويلة من الزمن، وفي النظرية الاقتصادية الريع هو الدخل المتأتي عن عامل طبيعي بسبب الخصائص الفنية لهذا العامل، ويعرفه بعضهم بأنه: كل دخل دوري غير ناتج عن العمل أو الدفعات المنتظمة المتأتية عن الملكية العقارية، فالريع مفهوم متعدد الجوانب وتطور عبر الزمن ولكنه بقي محافظاً على جوهره مع تعدد أشكال ظهوره بأنه الدخل غير الناتج من العمل.

المنظور التاريخي:

تاريخياً ارتبط مفهوم الريع بالملكية العقارية ففي المفهوم البدائي للريع أنه الدخل الذي يحصل عليه مالك الأرض نتيجة وضع ملكيته بتصرف الآخرين مقابل عائد معين عينياً كان أم نقدياً.

ولكن فيما بعد توسع مفهوم الريع ليشمل العوائد التي تدرها التوظيفات في القروض العامة التي تعقدها الحكومات، وفي مرحلة متقدمة طبقت في أوروبا أشكال أخرى للريع، مثل الريع مدى الحياة وهو عبارة عن دفعات دورية منتظمة يقوم بتأديتها منتفع من مال خصص به من قبل متنازل عن هذا المال (عقار مبني أو أرض زراعية وغير ذلك)، ويستمر المنتفع بتأدية هذه الدفعات حتى وفاة الشخص المتنازل له، وتكون ملكية المنتفع بالمال مشروطة بتأدية الدفعات في مواعيدها على

(1) مطانيوس حبيب، الموسوعة العربية، المجلد العاشر، ص30 (بتصرف).

نحو منتظم.

كما عرف التاريخ الاقتصادي للدول الصناعية ما يعرف بالريع الأبدي، وكان عبارة عن قرض تحصل عليه الحكومات لمدة غير محددة تؤدي عنه دفعات منتظمة حتى تاريخ إطفاء القرض (إعادة شراء القرض في سوق الأوراق المالية).

وإلى هذه الأنواع من الريوع تصنف النظرية الاقتصادية ضمن مفهوم الريع أي دخل إضافي يعطيه عامل إنتاج بسبب عدم مرونة عرضه الناتجة من عدم إمكانية تجديد إنتاجه أو الحاجة إلى مدة طويلة حتى يتم تكيف العرض مع الطلب، كما يكون في إطار الدخول الريعية كل دخل ناتج من موقع أكثر ملاءمة مثل إطلالة البناء على الشارع العام أو قربه من خطوط المواصلات الرئيسة، وكذلك يحسب في عداد الريوع الدخل الذي يحصل عليه بعض العاملين في مواقع معينة والذي يزيد على دخل أقرانهم العاملين في المواقع الأخرى.

كيفية الحصول على الريوع:

يرتبط ظهور الريع بشكل من أشكال الاحتكار: احتكار الملكية، احتكار المعرفة، احتكار الموقع أو أي شكل من أشكال الاحتكار التي تجعل المالك قادراً على فرض شروطه فيما يتعلق باستعمال الشيء الذي يحتكر التصرف به. فالريع العقاري الذي يحصل عليه مالك الأرض مرتبط أصلاً بملكيته للأرض وانحصار استخدامها به، ولهذا فإنه لا يسمح للآخرين الانتفاع بها إلا بعد أداء بدل معين يتحدد في ضوء خصوبة الأرض وموقعها، وصاحب الابتكار أيضاً لا يسمح للصناعي الاستفادة من ابتكاره إلا إذا وافق على دفع جعالة محددة يتفق عليها، صحيح أن الابتكار ينجم عن جهد واستثمار في الوقت والمال ولكن العوائد التي يحصل عليها المبتكر تزيد كثيراً عن أجور العمل المبذول وعوائد رأس المال المستثمر، ولهذا تسعى الشركات الكبرى المسيطرة على الاختراعات إلى تعميم إقرار قوانين الحماية الفكرية من أجل ضمان حصولها على ريوع لمدة طويلة من الزمن تصل إلى أكثر من خمسة عشر عاماً، وتختلف آلية الحصول على الريع تبعاً لنوعيته.

أنواع الريوع:

تتعدد أنواع الريوع بتعدد استعمالات التعبير ولكن حسب مضمون النظرية الاقتصادية التي ترى في الريع دخلاً ناتجاً من عامل طبيعي بفعل ندرته وعدم إمكانيته إنتاج ما يكفي لإشباع الحاجات المتزايدة، يمكن التمييز بين الأنواع الآتية:

1- الريع الدائم أو الريع مدى الحياة: وهو الدخل المتأتي سواء عن المشاركة في قرض تصدره الدولة لقاء دفعات سنوية أو شهرية تستمر مدى الحياة أو المتأتي نتيجة التنازل عن التصرف بملكية معينة لقاء دفعات منتظمة مدى الحياة.

2- الريع العقاري: يعد الريع العقاري الأساس الذي انطلقت منه النظرية الاقتصادية في صوغ مقولة الريع، والريع العقاري هو الدخل الناجم عن عنصر الإنتاج "الأرض"، ويكون هذا الريع من شكلين الريع المطلق absolute والريع الفرقي أو التمايزي differently، فالريع العقاري المطلق ينتج من الملكية الخاصة للأراضي بحيث لا يسمح المالكون للمستثمرين استخدام هذه الأراضي، مهما بلغت نسبة خصوبتها، دون مقابل، هذا المقابل هو الريع العقاري المطلق الذي يضيفه المستثمرون إلى تكاليف إنتاجهم إضافة إلى معدل الربح الذي يحصلون عليه لأنفسهم.

أما الريع العقاري الفرقي أو التمايزي فينتج عن ملكية الأراضي الأكثر خصوبة، فمع تزايد عدد السكان وزيادة الطلب على المواد الغذائية تدخل في الإنتاج الزراعي الأراضي الأقل خصوبة والتي يصبح استخدامها في الزراعة ضرورياً لإشباع الحاجات المتزايدة، ولكن أصحاب الأراضي الأقل خصوبة يحصلون مقابلها على الريع المطلق، في حين أن أصحاب الأراضي الخصبة يزيدون البدلات عن استخدام أراضيهم لأنها تعطي مردودات أعلى وبالتالي فإنهم يحصلون، إضافة إلى الريع المطلق، على ريع فرقي إضافي، والريع الفرقي لا ينتج فقط من الخصوبة وإنما قد ينتج من الموقع القريب من مراكز الاستهلاك بحيث يكون نقل المحصولات إلى مراكز الاستهلاك أقل تكلفة.

3- الريع المنجمي: وهو الدخل الزائد الناجم عن استثمار الثروات الباطنية اليابسة، السائلة أو الغازية المستخرجة من مناجم أو آبار ذات إنتاجية عالية قياساً بالإنتاجية المتدنية لمثيلاتها، ولما كانت أسعار منتجات الثروات الباطنية مثل الذهب والنفط والغاز والفلزات وغيرها تتحدد في ضوء تكاليف إنتاج الثروات الباطنية الأقل إنتاجية والتي يكون إنتاجها ضرورياً لتلبية الطلب عليها، فإن المناجم والآبار ذات الإنتاجية العالية تكون تكاليفها متدنية وتعطي مستثمريها ريعاً منجمياً إضافياً يشبه إلى حد كبير الريع العقاري الفرقي.

4- ريع الموقع: وهو ريع فرقي ناجم عن وفورات خارجية مرتبطة بالموقع المتميز الذي تشغله وحدات النشاط الاقتصادي: مثل القرب من خط السكة الحديدية الذي يوفر للمشروعات تخفيضاً في أجور النقل.

5- الريع الوظيفي: من الأشكال الحديثة للريوع الريع الوظيفي الناجم عن المزايا العينية التي يتمتع بها أصحاب الوظائف مثل السكن المجاني، السيارات، مهمات الإيفاد، بعض السلع والخدمات بأسعار مخفضة، هذه المزايا العينية ترتبط بالموقع الوظيفي وليس بكمية العمل الذي يقوم به شاغل الوظيفة أو بنوعيته، وبعضهم يدخل في إطار الريع الوظيفي الرشاوى التي يمكن أن يحصل عليها شاغل الوظيفة بسبب موقعه ودوره في اتخاذ القرارات، وهكذا يمكن تفسير الصراع على المواقع والسلطات أحياناً بدوافع مادية للحصول على نصيب أكبر من الريع الوظيفي.

6- ريع المضاربة: باعتبار أن الريع إجمالاً هو الدخل غير الناتج من العمل فإن المضاربين، بالرغم من تعرضهم للخسائر أحياناً، يحصلون على دخول عالية جداً أحياناً ويجمعون بذلك ثروات طائلة تصبح بدورها مصدراً لدخول جديدة، وأكثر ما يظهر ريع المضاربة في سوق العقارات أو في أسواق الأوراق المالية، يعرف التاريخ الاقتصادي تشكل ثروات طائلة نتيجة المضاربة مثل المضاربة على الأراضي في أثناء نزوح النشاطات الاقتصادية نحو الغرب

الأمريكي إذ كانت أسعار الأراضي تتضاعف عدة مرات في السنة الواحدة، كما سجل التاريخ الاقتصادي الدولي جنوب شرقي آسيا تشكل ثروات ضخمة جداً نتيجة المضاربة على العقارات أو على الأسهم.

7- الريع الاحتكاري: من المعلوم أن معدل الربح الاحتكاري أعلى من معدل الربح المتوسط الذي تحصل عليه المشروعات العاملة في سوق المنافسة الكاملة، والربح الاحتكاري الزائد ليس بالضرورة ناجماً عن نجاعة أعلى في الأداء الاقتصادي وإنما يكون غالباً نتيجة احتكار السوق وتحديد مستوى العرض بحيث تكون الأسعار أعلى من تكاليف الإنتاج مما يوفر للمحتكر ربحاً إضافياً يمثل الريع الاحتكاري.

في اقتصاد السوق القائم على الملكية الفردية لوسائل الإنتاج وحرية النشاط الاقتصادي تتوافر التربة الملائمة لتوليد الريوع ويستحوذ الريع على قسم كبير من الدخل القومي مما يؤدي إلى تثبيط دوافع العمل والاستثمار المنتج في الاقتصاد الوطني[1].

(1) مطانيوس حبيب، الموسوعة العربية، المجلد العاشر، ص200 (بتصرف).

حرف السين

ستاندرد وبورز (س و ب) : Standard And Poors (S&P)

شركة أمريكية تعمل في تقييم الصحة المالية للمقترضين، لقد أعطت الشركة بعض المؤشرات للأسهم مثل س و ب500.

ستريب : Strip

مزيج من عمليتين شراء وواحدة بيع.

سجلت : Booked

تسجيل الصفقة خارج البلد حيث تتداول الصفقة ذاتها.

سحب على المكشوف : Overdraft

نظام يستطيع من خلاله العميل أن يكتب صكوكاً تفوق ما هو موجود في رصيده من نقود ويقوم المصرف بإعطاء العميل قرضا لسداد العجز لديه وبشكل مباشر.

السداد المعجل : Prepayment

هو عبارة عن حق المقترض في سداد كل القرض أو جزء من المستحق عليه قبل موعد الاستحقاق المتفق عليه، ويشترط لذلك أن ينص في عقد القرض صراحة

على هذا الحق ويشترط لذلك حداً أدنى لقيمة الدفعة المسددة مقدماً، كما يجب على المقترض إخطار البنك المقرض مسبقاً وبفترة لا تقل عن ثلاثين يوماً عزمه على السداد معجلاً قبل موعد الاستحقاق[1].

سرعة دوران المال: Velocity Of Money

سرعة دوران المال أو معدل دوران الاقتصاد، تحسب كدخل سنوي قومي مع قسمه على متوسط المخزون المالي في الفترة.

سرية المصارف: Bank secrecy

سرية المصارف هي نظام قانوني مصرفي يسمح للمصارف بالحفاظ على سرية المعلومات حول زبائنهم عن طريق استعمال طرق عديدة منها استعمال أرقام لحسابات مصرفية بدلاً من أسماء حقيقية.

ويعمل بهذا النظام في عدد محدود من البلاد مثل سويسرا ولبنان أو البلاد التي تحمي الزبائن من الضرائب، بدأ هذا النظام عام 1934 في سويسرا والذي أدى إلى إنشاء نظام البنوك السويسري الشهير، ويعتبر من أهم ميزات المصارف الخاصة، إلا أن البعض يعتبره الأداة الأساسية في الأعمال السرية اللامشروعة مثل حالة الدعوة ضد مصرف الفاتيكان في التسعينات وتموين بعض الأعمال الإرهابية.

والتطورات التقنية الحديثة مثل العملة الإلكترونية Digital Cash عززت طرق الحفاظ على سرية الأشخاص وسمحت بانتقال الأموال بطرق موثوقة من دون ترك أية آثار عن هوية المتعاملين.

سعر آجل: Forward Rate

السعر الذي عنده يتم إبرام عقد الصرف الأجنبي اليوم للتسوية في تاريخ مستقبلي محدد يتم تحديده عند دخول هذا العقد، واتخاذ القرار بإضافة أو طرح

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

نقاط بواسطة الفرق بين أسعار الإيداع للعملتين المعنيتين في الصفقة.

العملة الأساسية مع سعر فائدة أعلى تعتبر مخصومة للعملة المقترحة وبسعر فائدة أقل في السوق الآجل، لذا، النقاط الآجلة تطرح من السعر الحالي النقدي.

بالمثل، العملة الأساسية مع سعر فائدة أقل يعتبر بعلاوة، وتضاف النقاط الآجلة للسعر الحالي النقدي للحصول على السعر الآجل.

سعر أساسي: Central Rate

أسعار الصرف مقابل الوحدة النقدية الأوروبية المستخدمة لكل عملة بداخل النظام النقدي الأوروبي، العملات تتحرك بشكل محدود من السعر المركزي طبقاً لنظام خط تذبذب العملة.

سعر استهلاك السند: Consumption rate of the bond

هو سعر الذي سيتم به استهلاك السند في تاريخ الاستحقاق.

سعر إقراض العملاء: Base Rate

مصطلح يُستخدم في المملكة المتحدة للسعر المستخدم بواسطة المصارف لاحتساب سعر الفائدة المحتسب على المقترضين من العملاء، مقترضون من نوعية ممتازة سوف يدفعون مبلغ بسيط فوق سعر الإقراض.

سعر الإبرام: Strike Price

يسمى كذلك بالسعر المتداول، السعر الذي يمكن لحامل السهم عنده شراء أو بيع الأداة المعنية.

السعر الأساسي: Basis Price

السعر الظاهر في مجال العائد عند الاستحقاق أو معدل العائد السنوي.

السعر الأساسي: Prime Rate

1) سعر فائدة مستخدمة على القروض في المصارف في الولايات المتحدة للعملاء من الدرجة أولى.

2) نسبة الخصم للعملات الورقية للمصارف الرئيسية في الولايات المتحدة.

سعر الإغلاق: Closing Price

هو سعر الصفقة الأخيرة لورقة مالية ما في نهاية عمليات التداول.

أو هو آخر سعر وصل إليه العقد عند نهاية جلسة المتاجرة به.

أو سعر الإغلاق هو سعر السهم عند نهاية الدوام في السوق أو البورصة ويتم التداول في اليوم التالي منذ بدايته بنفس السعر.

سعر الأقفال: Closing price

سعر أقفال أي ورقة مالية متداولة بالبورصة وهو المتوسط المرجع لأسعار التداول اليومية للورقة والذي يساوي إجمالي قيمة التداول على الورقة مقسوم على إجمالي كمية التداول اليومي لنفس الورقة المالية، لكي يتم تغير سعر أقفال اليوم السابق للأسهم يجب أن يتم التداول على مائة سهم أو أكثر.

سعر البيع: Selling Rate

السعر الذي يرغب فيه البنك بيع عملة أجنبية.

سعر التداول: Par

1) القيمة الاسمية لسهم أو أداة.

2) القيمة الرسمية لعملة.

سعر الحسم : Bank Rate

السعر الذي يقبله البنك المركزي عند الإقراض للنظام المصرفي المحلي.

سعر السوق : Market Price

آخر سعر تداول للورقة المالية في السوق، أي بمعنى آخر هو السعر الحالي للورقة المالية.

سعر الشراء : Buy Price

هو أعلى سعر مطلوب في السوق لشراء ورقة مالية في وقت ما، أما سعر البيع فهو أدنى سعر معروض في السوق لبيع ورقة مالية في وقت ما.

السعر الصافي للسندات : Net price of the bonds

هو سعر السند مطروح منه الفوائد المستحقة منذ تاريخ آخر كوبون منصرف حتى تاريخ التسوية.

سعر الصرف العائم : Floating Exchange Rate

عند تحديد قيمة عملة بواسطة قوة السوق يملي الطلب والعرض المتعلق بهذه العملة المحددة.

سعر الصرف الفعلي : Effective Exchange Rate

محاولة لتلخيص تأثيرات التغيير في عملة دولة ما مقابل العملات الأخرى بالنسبة للميزان التجاري للدولة.

سعر الصرف المعاكس/المضاد : Cross Rate

هو سعر التبادل بين عملتين ويتم تكوينه عادة من أسعار التبادل الفردية

لكلا العملتين مقارنة بسعر الدولار الأمريكي.

سعر الطلب : Asked Price

أقل سعر بيع مطلوب لورقة مالية ما في سوق الأوراق المالية، أو هو السعر الذي يمكن للمستثمر أن يشتري به ورقة مالية من السوق كما هي معروضة، ويسمى هذا السعر أيضاً سعر الطلب أو السعر المعروض أو العرض.

سعر الفائدة المعروضة بين البنوك في لندن : Libor

وتعتبر هذه نقطة مرجعية مستخدمة في معاملات مقايضة أسعار العملة لتحديد الجانب العائم من المعاملات المشتقة كما تستخدم كنقطة مرجعية لغالبية عمليات المتاجرة حول العالم.

سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية : Fed Fund Rate

سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية، سعر فائدة مراقب عن قرب قصير الأجل لأنه يشير لوجهة النظر الفيدرالية بالنسبة لوضع الإمداد بالمال.

سعر الفائدة : Interest Rate

سعر الفائدة هو السعر الذي يدفعه البنك المركزي على إيداعات البنوك التجارية سواء أكان استثماراً لمدة ليلة واحدة أم لمدة شهر أو أكثر، ويعد هذا السعر مؤشراً لأسعار الفائدة لدى البنوك التجارية التي ينبغي ألا تقل عن سعر البنك المركزي، كما يساعد سعر الفائدة البنك المركزي في التحكم في عرض النقد في التداول من خلال تغيير هذا السعر صعوداً ونزولاً على المدى المتوسط.

وسعر الفائدة على عقود الشراء Call Rate: أسعار يومية للفائدة بين البنوك، ورفع الفائدة يعني كبح عمليات الاقتراض وبالتالي تقليل نسبة السيولة في السوق مما يؤدي إلى خفض نسبة التضخم (ارتفاع الأسعار).

العوامل التي تحدد سعر الفائدة:

تتحدد أسعار الفائدة بناء على قوى العرض والطلب فإذا ارتفعت معدلات الطلب على ما هو معروض من أموال سوف يقود إلى ارتفاع أسعار الفائدة وفي الوقت ذاته سيعمل على تخفيض معدلات الإقراض في الدائرة الاقتصادية، تتأثر أسعار الفائدة بحجم ارتفاعها وانخفاضها داخل أسواق المال المختلفة، حيث تترابط الأسواق المالية نتيجة لحركة الأموال داخل هذه الأسواق، فالسوق المالي الذي تتسم أسعار فائدته بالارتفاع تجذب إليها رؤوس الأموال بحثاً عن ربحية أعلى فيزداد المعروض من هذه الأموال، وهذا بدوره يقود إلى تخفيض السعر أي سعر الفائدة مستجيباً لقوى العرض والطلب، في الوقت ذاته تطرد الأسواق ذات الفائدة المنخفضة رؤوس الأموال مما يترتب عليه تناقص في المعروض منها وهذا عامل في ارتفاع سعر الفائدة، كذلك يترتب على ازدهار الحالة الاقتصادية ارتفاع في أسعار الفائدة حيث تميل أسعار الفائدة إلى الارتفاع في كل فترة التي تحتاج فيها المؤسسات الاقتصادية إلى تمويل كاستجابة لزيادة الإنتاج التي يتطلبه حالة الانتعاش الاقتصادي فيزداد الطلب على رؤوس الأموال مما يعمل على رفع السعر.

سعر الليبور: Libor

الليبور هو الأحرف الأولى لـ The London Interbank Offered Rate يقصد به أنه السعر المتعامل به على الإيداعات بين بنوك لندن للودائع الدولارية لمدة معينة، وعادة يتم الاعتماد على هذا السعر بالنسبة لقروض الاتفاقيات بالعملات الأجنبية التي تنص على سعر فائدة متغير (معوم) ويتم الحصول على سعر الليبور من بنوك الاستعلام المتفق على تسميتها بين البنك والمقترض باسم Reference Banks، وينظر عادة له على أنه معدل تكلفة عملية التمويل بالنسبة للبنك المقترض لمدة معينة[1].

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

السعر المجمل للسندات : Total price of the bonds

هو سعر السند محمل بالفوائد المستحقة منذ أخر كوبون منصرف حتى تاريخ التسوية.

السعر المحدد : Limit Price

السعر الذي يتم وضعه في الطلب المحدد، ويفرض السعر المحدد على الوسيط تنفيذ الطلب بهذا السعر أو أفضل منه بمجرد وصوله إلى السوق.

السعر الممارس (السعر المحدد) : Exercise Price (Strike Price)

السعر الذي يمكن عند الوصول له تنفيذ الخيار.

السعر بلا مال : Out-Of-The-Money

عند عدم إمكانية عمل أرباح عند ممارسة خيار بسبب سعر ممارس/ محدد للأداة الأساسية، يعتبر الخيار الآجل بلا مال إذا كان السعر الممارس/المحدد أقل من سعر الأداة الأساسية.

يعتبر خيار الطلب بلا مال إذا كان السعر الممارس/المحدد أعلى من سعر الأداة الأساسية.

سعر صرف قطعي : Outright Rate

السعر الآجل لصفقة الصرف الأجنبي تعتمد على السعر النقدي بالإضافة لخصم/علاوة للسعر الآجل.

سعر صرف مباشر : Direct Quotation

إعطاء سعر في وحدات ثابتة لعملة أجنبية مقابل مبالغ متباينة من العملة المحلية.

سعر صرف محدد : Fixed Exchange Rate

سعر رسمي يحدد بواسطة السلطات المالية لعملة أو أكثر، بالتطبيق، حتى سعر الصرف الثابت يسمح لها بالتذبذب بين خطوط تذبذب العملة العلوي والأدنى المحدد، يؤدي إلى تدخل البنك المركزي.

سعر صرف مشتق : Cross Rate

سعر صرف بين عملتين، عادة ينشأ من أسعار صرف واحدة من العملتين، بما أن معظم العملات تدرج مقابل الدولار.

سعر فائدة عائم : Floating Interest Rate

أي سعر فائدة متقلب وفق تحركات الفائدة بالسوق.

سعر كوبنهاجن بين المصارف : Cibor Copenhagen Interbank Rate

هو السعر الذي تقوم عنده المصارف بإقراض الكرونة الدانمركية بدون ضمان، يحتسب السعر يومياً بواسطة البنك الوطني الدانمركي (البنك المركزي الدانماركي)، على أساس قواعد تم وضعها بواسطة اتحاد المصارف الدانمركية.

سعر محدد هو سعر السوق : At-The-Money

خيار يكون السعر المحدد/المستخدم مساوي أو قريب من سعر السوق الحالي للأداة الأساسية[1].

سعر / سعر نقدي : Spot Price/Rate

السعر الذي تتداول فيه العملة حالياً في السوق الفوري.

---

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

السعر : Price

السعر pricc هو القيمة التجارية (البيعية- الشرائية)، لسلعة ما عند نقل ملكيتها من البائع إلى المشتري، ويعرف السعر أيضاً بأنه العلاقة بين كميتين من بضاعتين معروضتين للمبادلة أو أنه الكمية التي يجب التخلي عنها من سلعة معينة للحصول على كمية محددة من سلعة أخرى سواء كانت مادة للاستهلاك أو سلعة إنتاجية أو خدمة معينة، أما في الاقتصاد النقدي حيث يكون النقد المعادل العام للأسعار، يكون السعر هو كمية النقد التي يجب دفعها للحصول على وحدة من السلع أو الخدمات المتبادلة.

السعر والقيمة:

لأي سلعة أو خدمة قيمتان: قيمة استعمالية بحيث أنها تحقق منفعة لمستهلكها، وقيمة تبادلية تتمثل في قدرة هذه السلعة أو الخدمة في مبادلتها بسلعة أو خدمة أخرى، تأخذ النظريات الاقتصادية الذاتية بمفهوم القيمة الاستعمالية للسلعة، ومن ثم يكون السعر حسب هذه النظريات معادلاً للمنفعة التي تقدمها السلعة لمستهلكها، ويتحدد كذلك حسب وفرة السلعة أو ندرتها من جهة وكذلك حسب العلاقة بين الكمية المعروضة والمطلوبة منها من جهة أخرى، حسب النظريات الذاتية فإن القيمة التبادلية تابعة للقيمة الاستعمالية، وليس لها أساس موضوعي تعتمد عليه، أما نظرية القيمة العمل أو ما تسمى بالنظرية الموضوعية (نظرية كمية العمل اللازم اجتماعياً لإنتاج السلعة) فالسعر ليس القيمة التبادلية للسلعة وإنما هو تعبير عنها فقط، بحيث أن السعر يتحرك حول القيمة التبادلية (كمية العمل الاجتماعي) تبعاً لشروط السوق التي يجري فيها التبادل، يرتفع السعر عن القيمة عندما يزداد طلب السلعة على الكمية المعروضة منها في حين أنه ينخفض عن القيمة عندما يكون المعروض من السلعة أكبر من الكمية المطلوبة منها.

السعر وحالة السوق:

يتألف سوق أي سلعة أو خدمة من مجموع الزبائن المحتملين من مشترين أو بائعين الحاليين منهم أو المستقبليين، ولهذا يمكن، في ضوء عدد العارضين والطالبين، تصنيف الأسواق إلى ما يأتي: سوق المنافسة الكاملة، السوق الاحتكارية وسوق المنافسة الاحتكارية، وتتشكل أسعار المواد والسلع في ضوء خصائص أسواقها، كما تتشكل الأسعار على نحو خاص في أسواق التدخل الحكومي كما في بعض حالات التدخل الحكومي في اقتصاد السوق أو في حالة تحديد الأسعار في الاقتصادات المخططة، تختلف آلية تشكل السعر، كما تختلف آلية عمله وممارسة تأثيره في الاقتصاد باختلاف طبيعة الأسواق وخصائصها.

السعر في سوق المنافسة التامة:

تتصف سوق المنافسة التامة بوجود عدد غير محدود من العارضين في السوق وكذلك عدد غير محدود من الطالبين وبذلك فإن أياً من العارضين أو الطالبين لا يستطيع التأثير في تشكّل السعر وإنما يخضع الجميع بحكم الضرورة إلى عمل السوق والعلاقة بين العرض والطلب، عند ارتفاع الطلب مع بقاء العرض على حاله يرتفع السعر وعندما يرتفع العرض مع بقاء الطلب على حاله ينخفض السعر.

وهناك حالات متعددة تكون فيها حركة كل من العرض والطلب في تغير بنسب متفاوتة تنعكس هذه الحركة بالضرورة على حركة السعر صعوداً أو هبوطاً، كانت النظرية الاقتصادية قديماً تنطلق من حالة المنافسة التامة في تفسير تشكّل الأسعار(ل. فالراس) لتنتقل بعدها إلى أوضاع منافسة غير تامة، واجهت نظرية المنافسة التامة انتقادات كثيرة في أن المنافسة التامة نادرة التحقق من جهة ثم أنها تجعل تشكّل السعر عاملاً خارجاً عن إرادة البائعين والمشترين، في حين أن عارضي السلعة وطالبيها يؤثرون بسلوكياتهم تأثيراً كبيراً في تشكّل السعر، في الوقت الذي يزداد فيه الطلب، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار، يميل المنتجون إلى زيادة عرضهم من السلعة مما يقود إلى انخفاض الأسعار ثانية، من ناحية ثانية عندما

تنخفض أسعار سلعة معينة، يميل المستهلكون إلى تحويل طلبهم من السلع المنافسة إلى هذه السلعة فترتفع أسعارها ثانية، وهكذا فإن السعر ليس مجرد عملية تلاقي العرض والطلب، وإنما يؤثر بدوره في تحريك العرض والطلب، قد تقود المنافسة التامة في كثير من الأحيان إلى خروج المنتجين الهامشيين تدريجياً وصولاً إلى وضع احتكار القلة أو إلى الوضع الاحتكاري الكامل.

السعر في سوق الاحتكار:

بخلاف منطلق فالراس في تحليل تشكّل السعر في حالة المنافسة التامة، ينطلق كورنو A.Cournot من حالة الاحتكار للتقرب تدريجياً إلى الحالة الواقعية الملموسة في تشكّل السعر في السوق، تتمثل السوق الاحتكارية بمواجهة عدد غير محدود من طالبي السلعة أو الخدمة مع منتج واحد يحتكر بيع هذه السلعة أو الخدمة، ومن ثم فإن هذا المحتكر يستطيع أن يحدد السعر بما يخدم مصلحته وزيادة أرباحه، غير أن المحتكر في السوق يضطر أيضاً للتكيف مع ظروف السوق وهو غير قادر تماماً على تكييف شروط السوق مع مصلحته حصراً، صحيح أنه يستطيع أن يؤثر في شروط السوق، ولكنه يتأثر فيها أيضاً، فالمحتكر هو أيضاً شخص اقتصادي يتكيف مع الشروط المفروضة عليه من الخارج، فعندما يختار تحديد السعر وفق هواه فإن الآخرين طالبي السلعة يفرضون عليه، في ضوء قدرتهم الشرائية ومقارنتهم للمنفعة مع السعر الذي يدفعونه، الكمية التي يشترونها، وعندما يختار تحديد كمية الإنتاج من السلعة المعروض منها في السوق، فإن المستهلكين الطالبين يفرضون عليه السعر، نظراً لوجود علاقة بين العرض والطلب والسعر.

وتميل النظرية الاقتصادية إلى الاتجاه نحو طرق وسطية بين المنافسة التامة وبين المنافسة الاحتكارية واحتكار القلة.

السعر في المنافسة الاحتكارية:

يحدد تشامبرلن E.H.Chamberlin وضع المنافسة الاحتكارية بأنها وضع

وسطي بين المنافسة التامة والاحتكار: يكون العرض من قبل عدد غير قليل من المنتجين ولكن إنتاجهم غير متجانس، أي أن المنتجات التي تعرضها إحدى المؤسسات المنتجة تكون متميّزة عن تلك التي تنتجها شركات أخرى وتعرضها للبيع في السوق بحيث لا تكون هذه المنتجات متعادلة قابلة لإحلال إحداها محل الآخر، ولكن في الوقت ذاته يمكن للمستهلك أن يختار إحداها بدلاً من الأخرى، ويكون التميّز في المنتجات راجعاً لأحد عاملين: تفضيل بعض المستهلكين منتجاً على آخر بسبب موقعه الجغرافي القريب من سكنهم أو مكان عملهم، أو بسبب الشهرة التي تتمتع بها المنتجات وأحياناً بسبب العادات الاستهلاكية، أما العامل الثاني في التفضيل فيرجع إلى سياسة البيع التي يعتمدها المنتج: البيع بالتقسيط، التغليف الجذاب، حملات الترويج، بعض هذه السياسات قد تكون وهمية ولكن لها تأثيرها في قرارات المستهلكين.

إن التميّز في المنتجات يجعل أياً من المنتجين في وضع المنافسة الاحتكارية مشابهاً لوضع المنتج المحتكر وفي الوقت ذاته تلاحظ اختلافات كبيرة بين الوضعين، أحد هذه الاختلافات وجود جوهر مشترك بين المنتجات المتنافسة بين الاحتكارات، والاختلاف الثاني يتمثل في أنه في ظل المنافسة الاحتكارية هناك دائماً إمكانية دخول منتجين جدد إلى مجال المنافسة في حين أنه في حال سوق الاحتكار يبقى المنتج واحداً ويعود له اتخاذ قرار الإنتاج والتوزيع في ضوء سعيه للحصول على أكبر كمية من الربح، مع الأخذ بالحسبان أثر القدرة الشرائية لدى المشترين، وقدرته على رفع مبيعاته إلى الحد الأقصى.

في سوق المنافسة الاحتكارية يكون سعر البيع إرادياً يحدده كل من الشركات المتنافسة وذلك في ضوء أسعار الشركات المنافسة الأخرى، وليس كما في حالة المنافسة التامة حيث يكون سعر السوق مفروضاً على الجميع، وليس كما في السوق الاحتكارية حيث لا يتقيد المحتكر عند تحديد سعر منتجاته سوى بالقدرة الشرائية لدى طالبي السلعة.

وهكذا فإن السعر في المنافسة الاحتكارية أقرب إلى واقع تشكل الأسعار

وتحركها حول القيمة التبادلية للسلع من ناحية، ولتأثره (تشكّل السعر) بالعلاقة بين العرض والطلب من ناحية أخرى، إن سعر المنافسة الاحتكارية هو السعر الأقرب إلى الواقع العلمي في الحياة الاقتصادية، وإذا كان عدد الشركات المتنافسة محدوداً ولم يدخل إلى السوق منتجون جدد نكون أمام حالة احتكار القلة.

السعر في سوق احتكار القلة:

عندما يكون عدد الشركات المنتجة لسلعة معينة محدوداً بحيث أن سلوك أي منها يمكن أن يؤثر على نحو ملموس في آلية عمل السوق يكون الحديث عن احتكار القلة، يكون هناك احتكار قلة عندما يكون تصرف أي من المنتجين قادراً على إفساد آلية السوق مما يستوجب رد فعل من المنافسين الآخرين، في هذه الحالة يتخذ المنتجون قراراتهم في ضوء توقعاتهم مردود أفعال المنافسين، لهذا يكون تشكّل السعر في هذه السوق متقلباً ومختلفاً عن تشكل السعر في الأسواق الأخرى.

في كثير من الأحيان يكون المتنافسون في سوق احتكار القلة على علاقات متواصلة فيما بينهم ولا يسعى أحدهم إلى إزالة الآخرين لهذا يكون السعر قريباً من تكاليف الإنتاج لدى كل منتج مع هامش ربح يحدده المنتج لنفسه في ضوء قدرته التنافسية في السوق.

السعر والتدخل الحكومي:

لعوامل سياسية واجتماعية وأخرى اقتصادية تجد الحكومات نفسها مضطرة للتدخل في تشكيل الأسعار، سواء لمنع ارتفاعها في حال المساس بالقوة الشرائية للطبقة العاملة أو لمنع انخفاضها في حال المساس بمستوى معيشة الفلاحين وصغار المنتجين، ويكون تدخل الحكومات إما مباشرة بتحديد حد أعلى للأسعار في حال ميل الأسعار إلى الارتفاع لضمان مستوى معيشة ذوي الدخل المحدود، أو بتحديد حدٍ أدنى للأسعار لتحقيق سعر مضمون للمنتجين من أجل حمايتهم من الإفلاس، كما ويكون تدخل الحكومات أحياناً على نحو غير مباشر، سواء بتشجيع الإنتاج عن طريق تقديم الإعانات مما يزيد من كمية المعروض من السلع فتتعدل الأسعار دون تدخل مباشر من الدولة، أو بتشجيع الاستهلاك عن طريق تقديم

المعونات للضعفاء اقتصادياً فيزداد الطلب على السلع وتتحسن أسعارها، وغالباً ما تعتمد الدول الطريقتين معاً لتحقيق التوازن بين الأسعار ومستويات الدخول مع توفير هامش ربح مقبول للمنتجين يساعدهم على زيادة الإنتاج وتحقيق النمو الاقتصادي.

أما في الاقتصاد المخطط أو الموجه فغالباً ما تتعطل آلية تشكل الأسعار في السوق، إذ تلجأ الحكومات إلى تحديد أسعار السلع والخدمات في ضوء سياسة اقتصادية اجتماعية شاملة، غير أن التجربة بيّنت أن محاولة تشغيل الاقتصاد دون آلية تشكّل أسعار في السوق غالباً ما تقود إلى زيادة في إنتاج سلع غير مرغوب فيها تبقى مكدسة في الأسواق وتمثل هدراً في الثروة القومية من جهة، وإلى نقص في إنتاج السلع المطلوبة، مما يقود إلى بروز ظاهرة السوق السوداء وتباطؤ في النمو أو إلى توقفه نهائياً وفي غالب الأحيان يقود ذلك إلى تشوه في بنية الاقتصاد الوطني.

وظائف السعر:

من شأن حرية تشكّل الأسعار في ضوء العلاقة في السوق بين العرض والطلب أن تعطي للأسعار دوراً كبيراً في الاقتصاد الوطني: فالسعر منظومة إعلامية يوفر إشارات مهمة إلى النقص في بعض السلع والفائض في بعضها عن الطلب عليها.

والسعر يشكّل منظومة لتوزيع الدخول أيضاً، ففي اقتصاد السوق يحفز السعر زيادة الإنتاجية ومكافآت عوامل الإنتاج وبذلك يوجه الموارد نحو القطاعات الأكثر تقدماً في الاقتصاد.

والسعر أيضاً يشكل منظومة توجيه ومؤشراً دقيقاً لتوجيه الاستثمارات نحو الفروع التي يزداد الطلب على منتجاتها كما يقود إلى تلافي زيادة الاستثمارات في الفروع التي تعاني فوائض الإنتاج.

وليؤدي السعر دوره على نحو أمثل في الاقتصاد الوطني يُفضل أن تلجأ الدولة، وبصرف النظر عن نظامها الاقتصادي الاجتماعي، إلى التدخل في اعتماد سياسة سعرية تيسر قيام الأسعار بوظائفها الاقتصادية عند حدوث أي خلل في هذه الوظائف[1].

(1) مطانيوس حبيب، الموسوعة العربية، المجلد العاشر، ص855 (بتصرف).

سلة العملات : Currency Basket

ترجيحات متنوعة لعملات أخرى مجتمعة معاً فيما يتعلق بسلة عملات (مثل وحدة نقدية أوروبية أو حقوق السحب الخاصة)، تستخدم أحياناً من قبل عملات لتثبيت سعرها عادة في سلة ترجيحات تجارية، مجموعة مختارة من العملات ذات متوسط ترجيحات مستخدم كمقياس لقيمة أو كمية التزام ما، سلة العملات تستخدم عادة في التعاقدات كوسيلة لتجنب (أو تقليل) خطر تذبذب العملة.

سلة : Basket

مجموعة من العملات تستعمل عادة لتدبر سعر صرف عملة ما، في بعض الأحيان يرمز لها كوحدة من حساب.

سلسلة الخيارات : Option Series

كافة الخيارات ذات نفس الفئة لها نفس سعر التداول/الإبرام وتاريخ الانتهاء.

سلعة : Commodity

أي سلعة يتم تصميمها والموافقة عليها من قبل هيئة المتاجرة بسوق التداول وذلك بحسب تعليمات سوق التداول.

أو هي مادة أو منتج يستخدمان في التعاملات التجارية مثل المعادن والأوراق المالية والمنتجات الزراعية.. الخ.

سمسار البورصة : Stock Broker

السمسار شخص ذو دراية وعلم وكفاءة في شؤون الأوراق المالية ويقوم بعقد عمليات بيع وشراء الأوراق المالية من خلال بورصة الأوراق المالية وفي المواعيد الرسمية المقررة لها ولحساب العملاء مقابل عمولة محددة من كل من البائع والمشتري، ويعتبر

السمسار مسؤولاً وضامناً لصحة كل عملية تم تنفيذها بيعاً أو شراءً، ويشترط في السمسار المؤهل العلمي وألا يقل عمره عن خمسة وعشرين عاماً ويكون متمتع بالأهلية القانونية وألا يكون قد سبق إشهار إفلاسه وألا يكون قد سبق الحكم عليه بالإدانة في جناية أو جنحة سرقة أو نصب أو خيانة الأمانة أو تزوير أو مخالفة قوانين النقد إلا إذا كان قد رُد إليه اعتباره وألا يكون قد حكم عليه بالوقف أو الغرامة بصفته ملحقاً بأحد مكاتب السمسرة وألا يشتغل بأي أعمال تجارية غير أعمال البورصة.

السمسار: Broker

وسيط يتناول طلبات المستثمرين لشراء وبيع المستندات المالية مقابل عمولة.

أو هو وسيط في بيع وشراء الأوراق المالية، ويتقاضى السمسار عمولة سمسرة مقابل خدماته.

سمسرة: Brokerage

العمولة التي يحتسبها السمسار.

السنة المالية: Financial year

هي السنة المحاسبية للشركة، وتختلف فترة حساب السنة المالية من شركة لشركة حسب طبيعة النشاط حيث تبدأ السنة المالية لبعض الشركات من واحد يوليو حتى 30 يونيو وفي شركات أخرى تبدأ السنة المالية من واحد يناير حتى 31 ديسمبر.

سند (ورقة مالية): The Bond

السند هو ورقة مالية تصدر ضماناً لدين على الدولة أو على إحدى الشركات المساهمة، وهذه الورقة لها ربح ثابت ويجوز خصمها، ولا يمثل السند أي

حق من حقوق الملكية وليس من حق أصحاب السندات أياً كان قيمتها التمثيل في عضوية مجلس الإدارة أو حتى الجمعية العمومية، وليس من حق صاحب السند مساءلة المسؤولين في الشركة عن تصرفاتهم، والسندات يتم تداولها عن طريق بورصة الأوراق المالية ومن خلال سمسار البورصة فقط، وسوق السندات يعتبر من أسواق المال الاستثمارية لأن السندات تتسم بطابع الدين الطويل الأجل، والسند شهادة استدانة (دين) يتم بموجبها الدفع لحاملها (الدائن) من قبل الجهة المصدرة لها (المدين أو المقترض)، بحيث يستحق حامل السند (الدائن) مقداراً معيناً من الفائدة لفترة زمنية معينة، يتم بعدها سداد كامل الدين.

أو هو صك مديونية تستخدمه الشركات كوسيلة للاقتراض، حيث يتعهد مصدر السند أن يدفع لحامل السند فائدة أو (كوبون) محدد مسبقاً طول مدة السند وأن يرد القيمة الاسمية للسند عند حلول تاريخ الاستحقاق، لذلك حامل السند يعتبر مقرض للشركة وليس مساهم فيها، والسندات بشكل عام هي أداة دين تلجأ إليها الحكومات والشركات لتمويل مشاريعها حيث أنها توفر عائد جيد للمستثمرين مقابل مخاطرة مقبولة. ويختلف معدل العائد المعطى من شركة مصدرة إلى أخرى وذلك حسب الشركة وتاريخها وملائتها المالية حيث أن العائد المطلوب من المستثمر لشركة كبيرة سيكون أقل من شركة صغيرة وذلك أن المخاطرة في الشركات الكبيرة أقل.

والسندات هي أوراق مالية ذات قيمة معينة، وهي أحد أوعية الاستثمار، والسند عادة ورقة تعلن عن أن مالك السند دائن إلى الجهة المصدرة للسند، سواء حكومة أو شركة، أو مشروع، وعادة تطرح هذه السندات للبيع في سوق المال لتحصيل مبلغ مطلوب لمشروع خاص، ولهدف محدد، فقد تحتاج إحدى الشركات لشراء باخرة، أو تحتاج بلدية إحدى المدن إلى تمديدات كهربائية أو مائية جديدة، أو أن حكومة ما تحتاج إلى بناء مدارس أو جامعة، ولكن الاعتمادات المالية غير متوفرة، ولا يمكن تحقيقها بسهولة لكبر الاحتياج، وفي الوقت نفسه، فإن صاحب الحاجة لا يرغب في أن يكون هناك شريكاً له فيما يعمل سواء لعدم إمكانية

المشاركة، كالأعمال الحكومية والبلدية أو المدارس، أو أن الشركات لا ترغب في التوسع في خلق شركات جديدة مع الشركاء الأولين، لذا فإن الحل هو أن تطلب سلفة لتغطية المبلغ الذي تحتاجه، ويمكن تحصيل هذا المبلغ عن طريق قرض من بنك واحد أو مجموعة بنوك، ويمكن أيضاً أن تطرح سندات بمبالغ صغيرة نسبياً ليكون شراؤها في مقدرة الناس العاديين، وتكون هذه السندات بمثابة ورقة دين على هذه البلدية أو الحكومة أو الشركة، وتباع هذه السندات على الناس كوسيلة للاستثمار المضمون، فيقدموا ما لديهم من أموال متوفرة بضمانات معينة من قبل الجهة المستفيدة من القرض، تقدم السندات للبيع وتطرح في الأسواق على أساس أن قيمة السند مبلغ محدود، وهو مبلغ كبير في السندات الحكومية، وغالباً ما يبدأ من خمسة آلاف دولار، وفي الشركات يبدأ من 1000 دولار، وتتميز السندات أيضاً بأنها قابلة للتداول في الأسواق، وذلك في حالة احتياج مالكها إلى السيولة النقدية، فالمالك يستطيع بيع ما لديه من سندات بسعر يتناسب مع المدة الباقية من عمر السند، ومع سعر الفائدة المتفق عليها عند البيع.

أنواع السندات:

◆ السندات المستديمة:

هذا النوع من السندات ليس له فترة سداد محددة، مُصدر السند يعد فقط بدفع مبلغ سنوي ثابت إلى حاملي السند إلى مالا نهاية، مثل هذه السندات لا تنتهي إلا إذا قام مُصدره بشرائه مجدداً.

◆ السندات صفرية الكوبون:

هذا النوع من السندات له فترة محددة، لذلك فإنها تباع بخصم على القيمة الاسمية على أن يسترد المستثمر القيمة الاسمية عند تاريخ الاستحقاق، كما يمكنه بيعها في السوق بالسعر السائد، وذلك إذا رغب بالتخلص منها قبل تاريخ الاستحقاق، ويمثل الفرق بين القيمة الاسمية وبين القيمة المدفوعة لشراء السند- سعر البيع- مقدار الفائدة الذي يحققه المستثمر.

◆ **السندات ذات معدل الفائدة المتحرك:**

هذا النوع من السندات له فترة محددة، عادةً يحدد لهذا النوع من السندات سعر فائدة مبدئي يستمر به لمدة 6 أشهر، على أن يعاد النظر فيه دورياً كل نصف سنة بهدف تعدله ليتلاءم مع معدلات الفائدة الموجودة في السوق.

◆ **سندات الدخل:**

هذا النوع من السندات له فترة محددة، عادة يعتمد هذا النوع من السندات على أرباح المنشأة السنوية وأخذ نسبة الفائدة المتفق عليها بناءً على أرباح السنة، لذلك في نص صياغة العقد يتم ذكر بعض البنود منها:

1- لا يجوز لحملتها المطالبة بالفوائد في السنوات التي لم تحقق فيها المنشأة أرباح.
2- ضرورة قيام المنشأة باحتجاز جزء من الأرباح لسداد قيمة السند عند تاريخ الاستحقاق.
3- أن يكون لحامل السند الحق في تحويلها إلى أسهم.

◆ **السندات الرديئة أو منخفضة الجودة:**

هذا النوع من السندات له فترة محددة، يستخدم هذا النوع من السندات لتمويل عملية السيطرة على منشأة ما، وذلك بشراء حصة كبيرة من أسهم رأسمالها من حصيلة إصدار سندات وقروض يتم الحصول عليها لذلك الغرض، عادة يترتب على ذلك زيادة كبيرة في نسبة الأموال المقترضة إلى الأموال المملوكة نتيجة لإحلال القروض في هيكل رأس المال محل الأسهم التي تم شرائها بشكل يجعل الاستثمار في تلك السندات محفوفاً بالمخاطر.

◆ **سندات المشاركة:**

هذا النوع من السندات له فترة محددة، يعتبر هذا النوع من السندات ذو الغرض المزدوج، وهو يعطي الحق للمستثمر ليس فقط في الفوائد الدورية، بل وفي جزء من أرباح المنشأة.

◆ السندات البلدية:

تصدر السندات البلدية عن يد مدينة ما سلطة محلية ما أو ولاية ما أو حتى مدرسة إقليمية ما أو مطار ما أو ميناء ما وكل جهة حكومية محلية أخرى.

السندات البلدية خالية من دفع الضرائب الفيدرالية أو ضرائب الدولة وبالتالي فهي جذابة للمستثمرين الذين يرغبون بحماية مدخولهم من الضرائب.

وتختلف السندات البلدية على نطاق واسع في نوعية الائتمان وهي أقل سيولة من الأوراق المالية الحكومية[1].

المدة الزمنية للسند:

يقصد بها فترة استحقاق قيمة السند وهي كالتالي:

- أقل من 3 سنوات تسمى سندات قصيرة الأجل.
- من 3 إلى 10 سنوات تسمى سندات متوسطة الأجل.
- أكثر من 10 سنوات تسمى سندات طويلة الأجل.

ضمانات السندات:

إن الذي يملك السندات لا يعتبر شريكاً في المشروع أو الشركة التي طرحت هذه السندات للبيع، وليس لمالك السند أي صوت في مجلس الإدارة، ومن أشهر السندات المعروفة هي سندات الحكومات، وهي غالباً سندات بضمان الدولة، وتطرحها الدولة للحصول على تمويل لمشروعاتها العديدة، (مثلاً سكة حديد أو مجاري تصريف المياه)، والتي عادة تنتظر أن تحصل منها الدولة على عائد عن طريق رسوم الخدمات التي تتحقق من تقديم خدماتها من ذلك المشروع، لذا فإن صاحب السند يشتري السند وهو يعلم أن هناك ضماناً لعودة ماله إليه من هذا المشروع، كما أن لمالك السند الأولوية في التحصيل فيما لو تعرضت الشركة أو المصلحة التي استفادت من بيع السند لأي انتكاسة مالية، فصاحب السند له الأولوية في التحصيل

---

(1) موقع نقودي
http://www.nuqudy.com/201011221665/learning/Municipal-bonds monolines-BAB

في حالة الإفلاس، ويملك صاحب السند قوة أخرى، وهي أنه يستطيع أن يطالب في إعلان إفلاس الشركة أو المصلحة في حالة عدم سدادها للفائدة أو للمبلغ عند حلول موعد دفع المبلغ، وهذه قوة تخيف الشركات والمصالح، مما يجعل لصاحب السند قوة تعطيه كامل حقوقه وتحافظ على ماله عند هذا المدين.

استرجاع السندات:

تتحدد قيمة الفائدة في السند عند طرحه للبيع (فقد يعلن عند طرحه أن الفائدة عليه ستكون 6٪ سنوياً وهذا السعر يبقى ثابتاً مدة سنوات عمر السند مهما تغيرت أسعار الفائدة في السوق المالي) لذا فان أي تغير في سعر الفائدة في السوق بالسالب بأن تصبح مثلا 5٪، يؤثر كثيراً في سوق هذه السندات ويزيد في الطلب عليها، لأن ذلك يجعل السند مربحاً للمالك، ويشجع الآخرين على شرائه، فهم يحصلون على أرباح أكثر من غيرهم من السندات المطروحة حديثاً، وفي حالة ارتفاع أسعار الفائدة في السوق المالي فإن هذه السندات تكون مطلوبة لمن يبحث عن دفع التزامات في آجال قريبة، وفي حالة انخفاض معدل الفائدة العام، فقد ترى الجهة التي أصدرت الأسهم أن من صالحها استعادة السندات التي طرحتها وشراءها من أصحابها، وإصدار سندات أقل فائدة من السابق، فتعلن عن رغبتها في سداد ديونها، وذلك بحصولها على قرض جديد وتمويل جديد لغرض واحد هو استبدال السندات القديمة الغالية، وإحلال سندات جديدة أرخص تكلفة من السابقة، ومن هنا فإن هناك حركة دائمة للتداول في السندات في الأسواق المالية، وهي تمثل ورقة نقدية ذات مبلغ محدد القيمة، ولكن له سعر يختلف حسب زمن وموعد استحقاقه أو استحقاق الفائدة عليه.

السند الإذني : Bill Of Debt

هو عبارة عن صك محرر وفقاً لأوضاع حددها القانون التجاري ويتضمن تعهد محرر السند بدفع مبلغ معين من النقود لأمر أو إذن شخص آخر محدد "المستفيد" في تاريخ محدد أو بمجرد الإطلاع، ويتشابه السند الإذني مع الكمبيالة

من حيث أن لكل منهما تاريخ تحرير وتاريخ استحقاق ومحرر "مدين" ومستفيد "دائن" ولكنه يختلف عن الكمبيالة في عدم وجود شخص ثالث "مسحوب عليه" أو أن الكمبيالة لا بد لنشأتها من توافر ثلاثة أشخاص: "ساحب ومسحوب عليه ومستفيد" أما السند الإذني فيشترط لنشأته شخصين فقط "مدين ودائن" أو محرر ومستفيد، ويترتب على هذا الفارق الجوهري أن السند الإذني:

- لا يشترط مقابل الوفاء أو القبول.
- يمكن أن يكون عملاً تجارياً إذا كان محرره تاجر.
- يمكن أن يكون عملاً مدنياً إذا كان محرره غير تاجر ولم يترتب عليه عملاً تجارياً.

أما الكمبيالة فهي عمل تجاري سواء أكان محررها تاجر أو غير تاجر أو ترتب عليها عملاً مدنياً أو تجارياً.

سند حكومي : Government Bond

سندات تصدرها الحكومة للإنفاق العام.

أو التزام بالدين لصالح الحكومة الأمريكية وهو يعتبر أعلى صنف من إصدارات الأوراق المالية.

سند شامل : Blanket Bond

السند الشامل في الاقتصاد Blanket Bond هو سند مضمون برهن شامل، يشمل جميع الممتلكات التي تمتلكها المؤسسة التجارية أو الصناعية أو الشركة التي قامت بإصداره، ويخضع لرهونات سابقة لتاريخ إصداره.

سند قابل للتحويل : Convertible Bond

سند يمكن استبداله مقابل عدد محدد سلفاً من الأسهم العادية في نفس الشركة المصدرة.

أو سند يمكن تحويله إلى أسهم عادية طبقاً لشروط الإصدار.

سند لأمر: Bond to the order of

السند للأمر هو نوع من الأوراق التجارية التي تتضمن تعهد من محرره بدفع مبلغ معين في تأريخ محدد لإذن شخص معين.

الاختلاف بين السند لأمر والكمبيالة:

السند لأمر	الكمبيالة
هو تعهد من المحرر إلى شخص أخر بدفع مبلغ معين له، فهو ثنائي الأطراف	هي أمر من المحرر لشخص أخر بدفع مبلغ معين إلى شخص ثالث، فهي ثلاثية الأطراف
يتضمن عند الإنشاء شخصين المحرر (المدين) والمستفيد (الدائن)	تتضمن عند إنشائها أسماء ثلاثة أشخاص الساحب والمسحوب عليه والمستفيد

سند متسلسل: Serial Bond

سند متسلسل Serial Bond هو نوع من السندات المالية يحمل تواريخ استحقاق مختلفة يستحق فيها خلال فترة زمنية محددة، من نوع السند المتسلسل مثلاً سند متسلسل قيمته 100.000 دولار وتستحق الدفع خلال فترة 5 سنوات، فيستحق عليه قسط تسديد سنوي قدره 20000 دولار لمدة 5 سنوات.

سند مدعم بأصول: Asset-Backed Security

سند مدعم بأصول في الاقتصاد Asset-Backed Security هو سند يستند في قيمته وعوائده على مجموعة معينة من الأصول، وتتكون مجموعة الأصول عادة من أصول ثابتة لا يمكن بيعها منفردة، ويسمح تجميع الأصول واستخدامها كأداة مالية لبيعها للمستثمرين، في عملية تسمى ضمان Securitization وهي تسمح في نفس الوقت بتقليل مخاطرة الاستثمار بواسطة الأصول التي تستند عليها لأن كل أصل منفرد يكوّن جزءاً صغيراً من قيمة مجموعة الأصول المسماة.

وقد يحتوي مجموعة الأصول الداعمة المسماة مدفوعات بواسطة بطاقات ائتمان، أو قروض عقارية أو إيرادات ريع أو غيرها.

سندات الشركات : Corporate bonds

صكوك مديونية تصدر من قبل الشركات.

سندات قابلة للاستدعاء : Bonds call

هي سندات تعطي الحق لمصدر السند لاستدعاء جزء أو كل السندات المصدرة قبل تاريخ الاستحقاق.

السندات والأسهم : Bonds and equities

السندات والأسهم هي استحقاقات ملكية في شركة محدودة المسؤولية، لكل شركة رأس مال، مقسم على عدد من الأسهم ويجوز أن تكون هذه الأسهم لأفراد بصفتهم الشخصية أو لشركات أخرى، فيصبح أصحاب الأسهم مستثمرين لأموالهم في الشركة، مقابل ملكية جزء منها، واقتسام أرباحها، وتستخدم كلمة سند أيضاً للدلالة على نوع من ترتيبات إقراض حكومة، أو شركة كبيرة، مالاً لأجل طويل، بدون أن يكون لمقدم القرض حق الملكية.

سهم (اقتصاد): Stock أو Capital Stock

سهم في الاقتصاد Stock أو Capital Stock أو رأس مال لشركة يستثمره مؤسس الشركة، ويكون رأس مال الشركة بمثابة ضمان للدائنين.

ويختلف رأس المال عن الملك التابع للشركة وما فيها من موجودات Asset حيث قد تزيد ممتلكات الشركة أو تقل.

ويقسم رأس مال شركة إلى أنصبة، ورأس المال الكلي أو مجموع الأنصبة لا بد وأن يُسجل رسمياً عند تأسيس الشركة.

- والسهم هو حصة في ملكية الشركة، وقد تصدر الشركة أثناء قيامها بالأعمال أنواعاً من الأسهم ذات ميزات خاصة.
- وتعني كلمة Stock أيضا البضائع والموجودات التي هي أساس كل عملية تجارية، وهي المواد الخام المعدة للتصنيع في مصنع أو المنتجات تحت التصنيع أو المنتجات والبضائع التامة الصنع.

أنواع الأسهم:

يوجد نوعين من الأسهم سهم عادي وسهم مميز:

- السهم العادي: يحمل في العادة حق التصويت في قرارات التي تتخذها الشركة.
- السهم المميز: لا يحمل حق التصويت في مجلس المساهمين ولكن يحق له المشاركة في اكتساب حصص أرباح، قبل أن تصرف لمساهمين آخرين وقد يكون نصيبه فيه أعلى من نصيب الآخرين ذوي الأسهم العادية.

وتوجد أسهم مميزة قابلة للتحويل Convertible Preferred Stock، أي تحمل الخيار Option لتحويل عدد من الأسهم المميزة لاقتناء عدد من الأسهم العادية.

وقد تحمل الإصدارات الجديدة من الأسهم شروطاً قانونية تختلف عن إصدارات سابقة، وبعضها يُشترط بيعها إلى مشتري معين[1].

سهم (تجارة): Share (trade)

السهم هو نصيب أو حصة تمثل ملكية في شركة ما، ويتم الإشارة إليها أحياناً بمصطلح حصة في شركة.

نبذة عن الأسهم:

تتداول الأسهم في سوق الأسهم المالية، تاريخياً، تميل الأسهم إلى الارتفاع في

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة.

القيمة بمرور الوقت، كما أنها تتمتع بفرصة لتحقيق أداء أفضل من أنواع الاستثمار الأخرى على المدى الطويل.

ورغم ذلك فإن الأسهم تكون عرضة لتقلبات سعرية أكبر من الأدوات المالية الأخرى، المتاجر في الأسهم يكون أحد اثنين إما مستثمر أو مضارب، فالمستثمر هو الذي يشتري سهم شركة ما بعد أن يطّلع على أداء الشركة والتعرف على خدماتها وقوة منتجاتها، ويطّلع على قوائمه المالية الفصلية (ربع، نصف سنوي) والقوائم المالية في ختام السنة المالية، يقوم بالمقارنة بين أداء الشركة في فترات سنوية مختلفة أو بين أداء الشركة وشركة منافسة لها، هذا الأسلوب يُسمى بالتحليل الأساسي (Fundamental Analysis)، من يتّبع هذا الأسلوب هو من يريد جني أرباح من توقعه بارتفاع السهم خلال عدة شهور أو سنين أو حتى يتقاضى أرباح من الشركة مقابل حمله لسهم الشركة، وإستراتيجية اقتناء السهم بهذه الطريقة تسمى الشراء والاحتفاظ (Buy And Hold) أي امتلاك السهم وبقائه في المحفظة الاستثمارية لفترة، الصنف الثاني من المتاجرين بالأسهم هو المضارب، وهو من يُحلل السهم باستخدام الرسم البياني الخاص بأداء السهم، لا يلتفت المضارب إلى منتجات وخدمات الشركة ولا إلى القوائم المالية في الغالب، كل ما يهتم به هو حركة السهم التي تتضح من خلال الرسم البياني، وهذا النوع من التحليل يُسمى بالتحليل الفني (Technical Analysis)، والمضاربون ينقسمون لأقسام منهم المضارب المتأرجح (Swing Trader) والمضارب اليومي (Day Trader).

سبب ظهور الشركات المساهمة:

لما اتسعت رقعة الدول الاستعمارية واستولت على بعض الدول الفقيرة احتاجت إلى أموال ضخمة لا يستطيعها الأفراد لتنمية مشاريعها لاستغلال خيرات الدول الفقيرة فمن هنا نشأة فكرة الشركات المساهمة التي تحتوي الأسهم الكثيرة جداً والضخمة حيث يساهم في الشركة كثير من الناس فيجتمع للشركة أموال ضخمة تمكنها من القيام بأعمال تجارية كبيرة، ومن ثم اتسعت هذه

الفكرة وازداد العمل بها حتى أصبح لها الأثر الكبير في اقتصاديات أكثر بلدان العالم حيث تقوم على المشاريع الضخمة من صناعية وتجارية وصناعية وغيرها.

الفرق بين الأسهم والسندات:

هناك اختلاف بين الأسهم التجارية والسندات، حيث أن الأسهم تعتبر مشاركة في ملكية الشركة الصادرة للسهم بينما السندات تعتبر دين على الشركة لصالح حامل السند.

ويوجد أنواع من الأسهم:

- سهم عادي.
- سهم ممتاز.
- سند (ورقة مالية)[1].

سهم عادي: Common Stocks

الأسهم العادية Common Stocks، ويطلق عليها أيضاً الأسهم المعتادة وهي حصة ملكية في شركة عدا الأسهم الممتازة، وهي كما يشير اسمها الأكثر شيوعاً من نوعي الأسهم وهي مصدر أساسي من مصادر التمويل للشركة، وهذا السهم يكون كل المساهمين فيه لهم نفس الحقوق في الأرباح وفي التصويت فلا يتميز أي مساهم على الآخر.

وللسهم العادي 3 قيم:

1- قيمة أسمية، وهي المكتوبة على الصك.
2- قيمة دفترية، وهي مساوية للقيمة الاسمية إلا في حالة وجود أرباح محتجزة ويكون نموها حسب نمو الأرباح المحتجزة.
3- قيمة سوقية، وتتحدد حسب قوى العرض والطلب.

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة.

كيفية المحافظة على مكاسب السهم العادي:

- زيادة الإيراد من خلال رفع الكفاءة التشغيلية والتسويقية.
- ترشيد المصروف عن طريق ترشيد عناصر القيمة المضافة (مثل الإيجار والأجور والإهلاك والفوائد) بالإضافة إلى المواد.
- ترشيد الأموال المستثمرة مع تصفية المتهالك منها من خلال تحسين إدارة المخزون وإدارة المدين وإدارة النقدية[1].

سهم ممتاز: Preferred Stock

أسهم توفر معدل عائد دوري ثابت، بحيث تكون الشركة ملزمة بدفع العوائد قبل توزيع عوائد الأسهم العادية، والسهم التفضيلي Preferred Stock يختلف عن السهم العادي بأنه يتميز بتحديد عائد ثابت يحصل عليه صاحب السهم التفضيلي قبل إجراء أي توزيعات يحصل عليها المساهمون العاديون أو أصحاب الأسهم العادية، وبعد ذلك تحصل معهم على نصيبها من الأرباح سواءً بسواء.

وفي حال عدم تحقيق الشركة لربح يغطي مقدار التوزيعات التي يجب أن يحصل عليها حامل السهم الممتاز فان حقه لا يسقط ولكنه قد يؤجل إلى سنوات قادمة، أما في حال إفلاس الشركة فان حامل السند أو الدين بكافة أشكاله هم أول من يحصل على حقهم من تسييل أصول الشركة ثم حاملو الأسهم الممتازة وفي نهاية الأمر حاملو الأسهم العادية، وصاحب السهم الممتاز لا يكون له قوة تصويتية وذلك لعدم تحمله نفس المخاطرة كحال حامل السهم العادي[2].

السهم منخفض السعر: Penny Stock

سهم منخفض السعر يتم تداوله في السوق الثانوي، وفي الغالب يباع هذا النوع من الأسهم بأقل من دولار واحد للسهم، والسهم منخفض السعر شديد التغير

(1) المصدر السابق.

(2) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة.

(النشاط والتقلب بالسعر) كما انه لا يمكن التنبؤ بحركته.

سهم يتأثر بتغير الفائدة: Interest Sensitive Stock

سهم الشركة التي تتغير عوائدها عندما تتغير معدلات الفائدة وعند ظهور أخبار عن ارتفاع أو انخفاض الفائدة فإن السهم يرتفع أو ينخفض في السعر، وكأمثلة على الأسهم الحساسة بتغير الفائدة أسهم البنوك وشركات الخدمات.

سهم: Stock

حق ملكية في شركة متمثل بحصص تعتبر كحق مطالبة في الإيرادات والأصول للشركة.

سوق آخذ في الانخفاض: Bear Market

هي حالة السوق عندما تتجه أسعار الأسهم إلى الانخفاض.

سوق آخذ في الصعود: Bull Market

سوق يتسم بأسعار متجهة للصعود، وهي حالة السوق عندما تتجه أسعار الأسهم إلى الارتفاع.

السوق الأساسي: Primary Market

السوق الذي يتم من خلاله بيع الإصدارات الجديدة لأول مرة قبل طرحها بالأسواق الثانوية.

سوق الأسهم الأمريكي: American Stock Exchange (Amex)

سوق مزاد حيث يلتقي بائعين ومشترين الأسهم في منافسة مفتوحة من خلال سوق تداول مركزي.

سوق الأسهم : Stock Market

السوق الذي يتم فيه شراء وبيع الأسهم.

سوق الأوراق المالية (البورصة): Stock Exchange

البورصة أو سوق الأوراق المالية "Stock Exchange"، أو المِصْفَق ("من صفقة" كما ترى بعض المعاجم اللغويّة العربية)، سوق لكنها تختلف عن غيرها من الأسواق، فهي لا تعرض ولا تملك في معظم الأحوال البضائع والسلع، ولكن البضاعة التي يتم تداولها بها ليست أصول حقيقية بل أوراق مالية أو أصول مالية، وغالباً ما تكون هذه البضائع أسهم وسندات.

والبورصة سوق لها قواعد قانونية وفنية تحكم أدائها وتحكم كيفية اختيار ورقة مالية معينة وتوقيت التصرف فيها وقد يتعرض المستثمر غير الرشيد أو غير المؤهل لخسارة كبرى في حال قيامه بشراء أو بيع الأوراق المالية في البورصة لأنه استند في استنتاجاته في البيع أو الشراء إلى بيانات خاطئة أو غير دقيقة أو أنه أساء تقدير تلك البيانات.

وبالنظر إلى جو المنافسة الحرة في البورصة (المصفق) فإن ذلك قاد في كثير من الأحيان إلى عمليات مضاربة شديدة انهارت فيها مؤسسات مالية وشركات كبرى، كما حصل في الاثنين الأسود في بورصة نيويورك، أو الاثنين الأسود الآخر الشهير في الكويت عام 1983 عندما بلغت الخسائر في سوق المناخ للأوراق المالية قرابة 22 مليار دولار، أو كارثة فبراير في سوق الأسهم السعودية حيث فقد المؤشر 50٪ من قيمته كما فقدت معظم المتداولين السعوديين 75٪ من رؤوس أموالهم وأيضا الثلاثاء الأسود يوم 14- 3- 2006، بالإضافة إلى أيام سوداء عدة في مختلف أسواق الخليج.

ويشار إلى مستوى سوق الأسهم بما يسمى نقطة، ويتم إحصاء النقاط للخسارة والارتفاع بما يسمى سعر الإغلاق للسوق في اليوم.

ويعتمد المتداولون (المتعاملون) عموماً على أسلوبين في اختيار الأسهم، التحليل الفني وهو أسلوب يمكن من فحص الأوراق المالية وفقاً لتطور سعرها وتحركات السعر التاريخية وباستخدام الرسوم البيانية وذلك لتحديد توقيت التصرف بمعنى متى يتم شراء السهم أو بيعه أو الاحتفاظ به والتحليل الأساسي وهو فحص للقوائم المالية وذلك وصولاً إلى القيمة الحقيقة للسهم بحيث يساعد التحليل الأساسي في التعرف على الأسهم ذات الخلل السعري أي المسعّرة بأقل أو بأعلى من قيمتها الحقيقية، ولا يمكن القول إن التحليل الفني أفضل من التحليل الأساسي أو العكس ولكن المستثمر يحتاج للتحليل الأساسي لاختيار الأوراق المالية الجيدة ويحتاج للتحليل الفني للمساعدة في تحديد توقيت اتخاذ القرار، وجدير بالذكر أن أنصار التحليل الفني يرون أنهم هم الأدق والأفضل حيث أنهم يتنبئوا بالمستقبل باستخدام فكرة التاريخ يعيد نفسه بينما يعتبروا التحليل الأساسي تحليل قاصر لكونه يعتمد على أحداث ماضية تاريخية، ويتغير سعر السهم في سوق الأسهم كنتيجة مباشرة لتغير نسب العرض والطلب على هذا السهم أو ذاك، ففي حالة الإقبال الشديد على الشراء فإن طلبات البيع رخيصة الثمن سوف تنفذ، وتبدأ الطلبات الأكثر سعراً بالظهور ويبدأ معها السعر بالارتفاع، وهذا على عكس ما يجري في حال الإقبال على البيع.

أصل كلمة بورصة:

يعود أصل كلمة "بورصة" إلى اسم عائلة فان در بورصن (Van Der Bürsen) البلجيكية التي كانت تعمل في مجال البنوك، واتفق على أن يكون الفندق الذي تملكه هذه العائلة بمدينة بروج مكاناً لالتقاء التجار المحليين في فترة القرن الخامس عشر، فأصبح بمرور الزمن رمزاً لسوق رؤوس الأموال وبورصة للسلع، جاء أول نشر لما يشبه قائمة بأسعار البورصة طيلة فترة التداول لأول مرة عام 1592 بمدينة انفرز (Anvers).

دورها في نظر الاقتصاديين الليبراليين:

❖ تأمين سيولة لتبادل الأسهم المطروحة في السوق الأولية:

فالمكتتب على السهم، يستطيع بيع سهمه في سوق البورصة التي تسمى السوق الثانوية على أساس العرض والطلب، وقبل نشوء البورصة، كان أي شخص يريد بيع حصة له في شركة ما، يعلن عن ذلك عبر السماسرة والأصدقاء، بينما أصبح الآن قادراً على بيع أي حصة له- التي تدعى الآن أسهماً- عبر تقنيات البورصة المعروفة.

❖ تسهيل جمع السيولة النقدية لنمو الشركات:

إن طريقة إصدار الأسهم هي أسهل الطرق وأكثرها شيوعاً لتمويل نشاطات الشركة التوسعية ومن الأمثلة على نشاطات الشركة التوسعية الاستحواذ على شركات أخرى وتوسيع الخطوط الإنتاجية وزيادة الحصة السوقية والاندماجات... الخ.

❖ تحفيز المدخرات نحو الاستثمار:

بدلاً من أن يضع المدخر نقوده في المصارف بعوائد منخفضة نسبياً فإن سهولة الاستثمار في السوق المالية يحفز المدخر لوضعها فيه وبالقطاعات الاقتصادية المختلفة، ولكي يتم تشجيع أفراد المجتمع على الاستثمار فيجب أولاً أن يتم خفض سعر الفائدة في المصارف وفتح مجالات للاستثمار في المجتمع وتشجيع صغار المستثمرين بإعفائهم من الضرائب لمدة معينة ومساعدتهم على تسويق منتجاتهم وتدريب من يحتاج منهم للتدريب مع العمل على فتح أسواق جديدة لهؤلاء المستثمرين.

❖ توفير فرص استثمارية لصغار المستثمرين:

إن الاستثمار بالأسهم مفتوح لكل من كبار وصغار المستثمرين على حد سواء لأن المستثمر يستطيع شراء الكمية التي يرغبها من الأسهم وحسب قدرته، فلا يجب على المستثمر أن يملك أموالاً طائلة للقيام بإنشاء شركة ما، بل يمكنه أن يملك جزءاً يسيراً جداً من أي شركة، عبر شرائه أسهماً فيها، ما يمكن صغار المدخرين من استثمار أموالهم.

❖ مساعدة الحكومة والشركات على جمع النقود للمشاريع الإنمائية:

من الممكن أن تفكر الحكومات باقتراض الأموال وذلك لتغطية تكاليف مشاريع البنى التحتية وتسهل السوق المالية الأمر من خلال طرح سندات في هذه السوق.

❖ إعادة توزيع الثروة:

نظراً لاتساع الشريحة في الأسواق المالية فإن المكاسب تساعد في تضييق الفجوة بين الأغنياء والفقراء.

❖ تحفز حوكمة الشركات:

لأن السوق المالية تساهم في توسيع قاعدة المساهمين فإن الشركات تسعى إلى استقطاب مساهمين أكثر لخدمة أهدافها التوسعية هذه ومن أهم معايير استقطاب هؤلاء المستثمرين كفاءة الإدارة في تحقيق غايات المساهمين لذلك فإن الاتجاه العام أن شركات المساهمة المطروحة للجمهور أو ما يطلق عليها شركات الاكتتاب العام يلزم أن تتوافر فيها الكفاءة الإدارية بدرجة أكبر من شركات المساهمة التي لم تطرح للاكتتاب العام أو ما يطلق عليها الشركات العائلية، حيث انه كلما التزمت الشركة بقواعد الحوكمة كلما زادت ثقة المستثمرين فيها.

❖ تعد مؤشرات الأسهم مقياس للأداء الاقتصادي:

إن الأسواق المالية تعمل كمرآة للاقتصاد (في غالب الأحيان) **وذلك من خلال تفاعل قوى العرض والطلب وتأثر هذه القوى بالحالة الاقتصادية.**

فالمؤشر العام لأسعار الأسهم في السوق المالي يعد من المؤشرات السابقة للأحداث باعتبار أن أسعار الأسهم هي انعكاس لتوقعات الأحداث الاقتصادية التي ستسود مستقبلاً وعليه فإن التحرك في مستوى المؤشر سوف يعكس الوضع الاقتصادي الذي سيسود وبالتالي يساعد راسمي السياسة الاقتصادية من اتخاذ التدابير الصحيحة، تؤدي البورصة دوراً هاماً في الحياة الاقتصادية، وإذا ما حاولنا عرض أهم الوظائف التي يمكن أن تؤديها، فيمكن حصرها فيما يلي:

1) تنمية الاقتصاد القومي **عن طريق تشجيع توجيه المدخرات للاستثمار في الأوراق**

المالية، حيث تشجع سوق الأوراق المالية صغار المدخرين وكبارهم ممن لديهم فائض مالي لا يستطيعون استخدامه في القيام بمشاريع مستقلة بأموالهم نظراً لعدم وجود فكرة استثمارية لديهم، ومن ثم فإنهم يفضلون شراء أوراق مالية على قدر أموالهم، وهذا يساعد على خدمة أغراض التنمية، وجدير بالذكر أن القوة الشرائية للنقود تنخفض بمضي الزمن وعليه فان الاستثمار للأموال يساعد على زيادتها للحد من تآكلها بفعل التضخم.

2) المساعدة في تحويل الأموال من الفئات التي لديها فائض (المقرضين) إلى الفئات التي لديها عجز (المقترضين)، فالمقرضون يقومون بتخفيض نفقاتهم الاستهلاكية الحالية مقابل الحصول على دخول أعلى في المستقبل عند حلول آجال استحقاق تلك القروض، وعندما يقوم المقترضون باستخدام تلك الأموال المقترضة في شراء وتأجير عناصر الإنتاج، فإنهم سوف ينتجون دخولاً أعلى، وبالتالي زيادة مستوى المعيشة ليس فقط للمقترضين بل لكل فئات المجتمع.

3) المساهمة في تمويل خطط التنمية عن طريق طرح أوراق مالية حكومية في تلك السوق، حيث رافق بروز أهمية الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة ازدياد التجاء الحكومات إلى الاقتراض العام من أفراد الشعب، لسد نفقاتها المتزايدة وتمويل مشروعات التنمية، وذلك عن طريق إصدار السندات والأذون التي تصدرها الخزانة العامة ذات الآجال المختلفة، ومن هنا صارت هذه الصكوك مجالاً لتوظيف الأموال لا يقل أهمية عن أوجه التوظيف الأخرى.

4) المساهمة في دعم الائتمان الداخلي والخارجي، حيث إن عمليات البيع والشراء في بورصة الأوراق المالية تعد مظهراً من مظاهر الائتمان الداخلي، فإذا ما ازدادت مظاهر هذا الائتمان ليشمل الأوراق المالية المتداولة في البورصات العالمية أصبح من الممكن قبول هذه الأوراق كغطاء لعقد القروض المالية.

5) المساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية، وهو ما يصاحبه نمو وازدهار اقتصادي، وهذا الأمر يتطلب توافر عدة سمات في سوق الأوراق المالية، يمكن إيجازها فيما يلي:

أ) كفاءة التسعير: بمعنى أن تعكس الأسعار كافة المعلومات المتاحة.

ب) كفاءة التشغيل: بمعنى أن تتضاءل تكلفة المعاملات إلى أقصى حد، مقارنة بالعائد الذي يمكن أن تسفر عنه تلك المعاملات.

ج) عدالة السوق: بمعنى أن تتيح السوق فرصة متساوية لكل من يرغب في إبرام الصفقات.

د) الأمان: ويقصد به ضرورة توافر وسائل للحماية ضد المخاطر التي تنجم عن العلاقات بين الأطراف المتعاملة في السوق، مثل مخاطر الغش والتدليس وغيرها من الممارسات اللاأخلاقية التي يعمد إليها بعض الأطراف.

هـ) عمق السوق: ويقصد به وجود عدد كبير من أوامر البيع والشراء على كل ورقة مالية بحيث انه كلما كان هناك عرض كلما كان هناك طلب يقابله.

و) استمرارية السوق: أي عدم وجود تقلبات سعرية أو اختلافات سعرية في أثناء جلسة التداول للورقة المالية.

ز) تحديد أسعار الأوراق المالية بصورة واقعية على أساس من المعرفة الكافية ودرجة عالية من العدالة، حيث يتم تحديد أسعار الأوراق المالية عبر المفاوضة أو المزايدة (المزاد العلني) والتي تعكس بصورة أقرب إلى الدقة رأي المتعاملين في السعر المناسب للورقة المالية وفقاً لظروف السوق السائدة، بالإضافة إلى ما تقوم به الشركات والجهات الاقتصادية من نشر كافة البيانات المتعلقة بالشركات وصكوكها وأرباحها ومراكزها المالية، وهو ما يحول دون خلق سعر غير واقعي للورقة المالية، ويمثل هذا السعر أفضل الأسعار بالنسبة للبائع (أعلى سعر طلب Highest Bid) وللمشتري (أدنى سعر عرض Lowest Offer) إن سوق الأوراق المالية تعتبر أداة هامة لتقويم الشركات والمشروعات، حيث تساهم في زيادة وعي المستثمرين وتبصيرهم بواقع الشركات والمشروعات، ويتم الحكم عليها بالنجاح أو الفشل، فانخفاض أسعار الأسهم بالنسبة لشركة من الشركات دليل قاطع على عدم نجاحها

أو على ضعف مركزها المالي، وهو ما قد يؤدي إلى إجراء بعض التعديلات في قيادتها أو في سياستها أملاً في تحسين مركزها.

ح) تحويل الانتظار وتحويل المخاطر: حيث يستطيع المستثمر أن يتخلص من الأوراق المالية التي لا يقدر على تحمل مخاطرها أو لا يستطيع أن يتحمل الانتظار فيها لحين تاريخ استحقاقها ويقوم بتحويلها إلى طرف آخر.

سلبيات أسواق المال:

◆ **تحليل نظري للمضاربة:**

يجدر التمييز بين الاستثمار في الشركات عن طريق السوق المالي بهدف الحصول على نسبة من أرباح تلك الشركات وهو بكل تأكيد مفيد لتلك الشركات ويساهم في نشاط الاقتصاد، عن طريق الاستثمار في السوق المالي وشركاته بهدف المضاربة، وهو الحافز الرئيسي للمستثمرين في السوق، وبالنسبة لهؤلاء، أفراداً أو مؤسسات، لا يعتبر السوق المالي منتجاً للثروة كما هي التجارة، بل ساحة لتبادل الثروة فقط، إذ يحتمل ولو نظرياً أن تتمكن كل الشركات في أي نشاط تجاري عادي من تحقيق الأرباح أو عدم التعرض للخسائر على الأقل، لكن ذلك غير ممكن عن طريق المضاربة في الأسواق المالية حتى نظرياً، فكل ربح عن طريق المضاربة في السوق المالي لابد من أن تقابله خسارة طرف آخر، ولو بعد حين.

الطرف الاستثماري الحقيقي في السوق هو إدارة السوق بالإضافة إلى الوسطاء الذين يتقاضون عمولات مفروضة على كل عملية تداول، وبالتالي فهم يضمنون ربحهم سواء خسر المتداول أم ربح.

◆ **غياب السيولة عن الاقتصاد "الحقيقي":**

ويساهم السوق المالي في غياب السيولة عن الاقتصاد، إذ يتسبب ضخ السيولة في السوق المالي خصوصاً أثناء فترات صعود السوق وارتفاع الأسعار في تشجيع الناس على استثمار مدخراتهم ودخلهم ورؤوس أموالهم للمضاربة في السوق المالي، وبالتالي يلاحظ تباطؤ في نشاطهم الاقتصادي خلال تلك الفترات.

◆ الأسواق منقطعة عن الواقع:

اعتبر الاقتصادي البريطاني جون مينارد كينز في كتابه النظرية العامة في التشغيل والفائدة والنقود (الباب الثاني عشر) أن البورصة أشبه بمباراة جمال أي أنّ الربح في البورصة يقتضي ألا تشتري سندات الشركة الأكثر ربحاً بل سندات الشركة التي يعتقد الجميع أنها تحقق أكثر ربح.

ويؤدي هذا الفارق اللطيف إلى استعمال مبالغ فيه للدعاية والإعلام إذ أنّ الشركة لا تحتاج أن تكون رابحة بل أن تُوهم أغلبية الفاعلين بهذا ثمّ أن تعلم القاصي والداني بأن الأكثرية تعتقد بأنها رابحة، مما سيزيد من ثقة الفاعلين بها وإن على أسس وهمية.

وتشهد على ذلك فضائح مالية من قبيل قضيتي إنرون وورلدكوم اللتين خرّبت حياة الألوف من الناس.

◆ إعراض المضاربين عن الاقتصاد الحقيقي:

يتسبب دخول مستثمرين كثر غير متعودين على المضاربة في السوق بضياع مدخراتهم ورؤوس أموالهم، كما يشجع الكثيرين على الكسل والتراخي، فالتداول في السوق لا يتطلب من وجهة نظر الكثيرين، إي جهد، ولا يتطلب فتح شركة، ولا توظيف موظفين، ولا استخراج موافقات وتراخيص وحسابات ورواتب، مما يعني وعوداً بأرباح كبيرة، دون جهود مقابلة، لكن السوق لا يفي دائماً بتلك الأحلام.

سوق الأوراق المالية : Securities Market

ينقسم بشكل عام إلى سوق أولية وسوق ثانوية، بالنسبة للسوق الأولية Primary Market فهي التي يتم فيها إصدار الأوراق المالية الجديدة التي يمكن شراؤها من الشركات المصدرة لها، أما بالنسبة للسوق الثانوية Secondary Market فهي السوق التي يتم من خلالها تبادل الأوراق المالية التي تم إصدارها في

السوق الأولية وذلك عن طريق بورصة الأوراق المالية، وتتكون هذه السوق من البورصات ووسطاء الأوراق المالية مثل السماسرة و المندوبين الرئيسيين أو المكلفين بمعاونة السمسار والذين يعملون معه في تنفيذ أوامره في المقصورة داخل البورصة.

السوق الأولي: Primary Market

السوق الأولي Primary Market، هو الجزء من أسواق رأس المال الذي يتعامل مع إصدار أوراق مالية جديدة (طرح أولي)، وتسمى بسوق الإصدارات، هو النظام الذي تتبعه الشركات لتمويل مشروعاتها عن طريق إصدار أسهم لأول مرة للمستثمرين، يمكن للشركات أو الحكومات أو أيضاً مؤسسات القطاع العام جمع ما يلزمها من احتياجات مالية عن طريق إصدار أوراق مالية جديدة سواء كانت أسهما عادية أو أسهما ممتازة أو سندات بأنواعها، وتسمى عملية البيع الاكتتاب العام الأولي Ipo.

السوق الثانوي: Secondary Market

بورصة لتداول الأسهم، ويتم عادة تداول الإصدارات الجديدة من خلالها.

وهو سوق تداول الأوراق المالية بين مختلف البائعين والمشترين حيث يؤول العائد من عمليات البيع والشراء إلى مختلف البائعين والمشترين وليس إلى الشركة المصدرة للأوراق المالية كما هو الحال في عمليات السوق الأولية.

سوق الثور: Bull Market

سوق الثور (Bull Market) تعكس حالة يكون فيها معدل نمو تكاليف الاستثمار أعلى من معدلها التاريخي، ويمكن ظهور حالة سوق الثور نتيجة لانتعاش اقتصادي، طفرة اقتصادية، أو الوضع النفسي للمستثمرين، وظهرت فترة سوق الثور الأطول والأشهر في أوائل التسعينات في أسواق الأسهم الأمريكية حيث حققت نمواً

بأسرع وتيرة على الإطلاق، وسوق الثور هي عكس سوق الدب[1].

سوق ثانوي: Over-The-Counter (Otc)

سوق لتداول الأوراق المالية التي لم يتم إدراجها في سوق التداول الأولي (سوق نيويورك)، وفي السوق الثانوي يتم التعامل مع طلبات التداول من خلال الهاتف وشبكة آلية تقوم بربط الوسطاء.

وعلى عكس سوق أسهم نيويورك، والذي يعتبر سوق مزايدة، فان السوق الثانوي يعتبر سوق مفاوضة (مساومة)، ويمكن للوسطاء إما أن يقوموا بدور المتعاملين الأساسيين أو كممثلين للعملاء.

ويتم تنظيم أعمال السوق الثانوي بواسطة الجمعية الوطنية لوسطاء الأوراق المالية Nasd.

السوق السائلة أو غير السائلة: Liquid/Illiquid Market

السوق السائلة هي حالة عندما يكون فيه الامتداد بين سعر العرض والطلب قليل، كما أنها يمكن أن تعني أن عدد المؤسسات المالية التي تقوم بالمتاجرة بالسوق هو عالي، السوق الغير سائلة هي السوق التي تكون عكس ذلك.

سوق السعر الواحد للشراء أو العرض: Either Way Market

في سوق الودائع الأوروبية بين البنوك، حيث تكون أسعار الشراء والعرض متماثلة لفترة معينة.

السوق العربية المشتركة: Arab Common Market

السوق العربية المشتركة: شكل متقدم من أشكال التكامل الاقتصادي،

---

(1) من ويكيبيديا، الموسوعة الحرة، عن موقع نقودي
http://www.nuqudy.com/201010181296/learning/pullish-market-definition

يقوم على أساس حرية انتقال رؤوس الأموال والأيدي العاملة بين الدول المشاركة في السوق، إضافة إلى حرية تبادل السلع والمنتجات وإقامة اتحاد جمركي فيما بينها، تأخذ اتفاقيات الأسواق المشتركة خصوصيات مختلفة باتجاه توسيع التكامل، غير أن الجوهر يبقى واحداً، ويتمثل في حرية تبادل السلع والمنتجات إلى جانب حرية انتقال رؤوس الأموال والأيدي العاملة، بعض اتفاقيات الأسواق المشتركة تلحظ إمكانية تحولها إلى وحدة اقتصادية، كما هي حال السوق العربية المشتركة والسوق الأوربية المشتركة (الاتحاد الأوروبي)، وبعضها يقتصر على تحقيق حرية التبادل وإقامة المشروعات من أجل تيسير التنمية الاقتصادية وإزالة العوائق أمام النمو الاقتصادي، مثل اتفاقية الأندي في أمريكة الجنوبية أو الآسيان ASEAN بين دول جنوب شرقي آسيا.

والسوق العربية المشتركة لم تحدث باتفاقية خاصة، وإنما أحدثت تنفيذاً لاتفاقية الوحدة الاقتصادية العربية الموقع عليها في حزيران 1962م من قبل خمس دول عربية، ومن ثم انضمت إليها دول أخرى، وقد نصت اتفاقية الوحدة على:

"حرية انتقال الأشخاص ورؤوس الأموال، حرية تبادل البضائع والمنتجات الوطنية والأجنبية، حرية الإقامة والعمل والاستخدام وممارسة النشاط الاقتصادي وحرية النقل والترانزيت واستعمال وسائل النقل والمرافئ والمطارات المدنية وحقوق التملك والإبصار والإرث لرعايا الدول العربية الأعضاء في اتفاقية الوحدة على قدم المساواة".

وجاء إصدار قرار إنشاء السوق العربية المشتركة من قبل مجلس الوحدة الاقتصادية العربية بتاريخ 1964/8/13م، من منطلق أن السوق مرحلة من مراحل تحقيق الوحدة الاقتصادية بين الدول تمهيداً لوحدتها السياسية لاحقاً، وضمت السوق العربية المشتركة في بداية انطلاقها: الأردن والعراق وسورية ومصر والكويت، ثم اتسعت عضويتها لتشمل كل الدول العربية، ولكن السوق لم تُفعَّل على نحو كامل وإنما اقتصر التعاون الاقتصادي العربي على بعض الاتفاقيات الجزئية السابقة لقرار إحداث السوق العربية المشتركة واللاحقة له والتي يمكن إذا

فعّلت على نحو سليم أن تسهم في تفعيل اتفاقية السوق لاحقاً.

عوامل إقامة السوق العربية المشتركة:

شعرت البلدان العربية منذ حصولها على الاستقلال السياسي أنها غير قادرة، كل منها في الحدود التي رسمت لها، على متابعة نموها الاقتصادي وتطورها الاجتماعي، فضمنّت ميثاق الجامعة العربية نصوصاً تؤكد أهمية التكامل الاقتصادي بين الدول العربية المتحررة من الاستعمار.

ومنذ الاستقلال فتحت البلدان العربية أعينها على اتجاه واضح نحو التكتلات الاقتصادية في العالم، مثل السوق الأوروبية المشتركة ومنطقة التجارة الحرة الأوروبية ومنظمة الكوميكون والسوق اللاتينية المشتركة والسوق المشتركة في أفريقيا الشرقية، وكذلك السوق المشتركة لبلدان أفريقيا الغربية، فكان ذلك دافعاً قوياً لبحث اتفاقية الوحدة الاقتصادية العربية والتي تفرع عنها إحداث السوق العربية المشتركة، كما واجهت الدول العربية المستقلة عدداً من المشكلات الاقتصادية التي دفعتها إلى إقامة السوق، منها:

1- نمو الإنتاج، بسبب التقدم التقني وإدخال آلات جديدة بطاقة إنتاجية عالية تضيق بها الأسواق القطرية، فكان لابد من البحث عن سوق واسعة يمكن أن توفر للصناعات الناشئة طاقة استيعاب المنتجات مع إمكانية التخصص في الإنتاج.
2- ارتفاع تكاليف الإنتاج، بسبب تطور الآلات والتجهيزات وتوسع الطاقة الإنتاجية أصبح الاكتفاء بإنتاج كميات قليلة من المنتجات لتلبية الأسواق القطرية الضيقة، يؤدي إلى توزيع أعباء الإنتاج على عدد قليل من المنتجات، مما يؤدي إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج وزيادة أعباء المنتجات وتقليص قدرتها التنافسية.
3- تفاقم مسألة البطالة: ترتب على تطور المستوى التقني ورفع إنتاجية العمل من ناحية، وزيادة كفاية الآلات من ناحية ثانية، نقص في الطلب على اليد

العاملة، في الوقت الذي كان عدد السكان يتزايد بشدة وهجرة اليد العاملة الزراعية إلى المدن تسير على قدم وساق، ولم يكن بالإمكان امتصاص البطالة، إلا بتوسيع المؤسسات الإنتاجية القائمة أو باستخدامها بأقصى طاقة لها، وهذا ما كان يدفع باتجاه التفتيش عن أسواق لتصريف هذه الزيادة في الإنتاج.

4- عقبات التنميات القطرية: واجهت الدول العربية المستقلة عقبات عديدة في عملية التطوير والتنمية، ومن هذه العقبات: انخفاض معدل نمو الدخل، ضيق السوق عن استيعاب الإنتاج الكبير، المنافسة بين المنتجات المتماثلة في الدول العربية، نزوح الفائض الاقتصادي من الدول العربية باتجاه الدول المتطورة، عدم الانسجام في توزيع الإمكانات والثروات العربية، ففي بعض البلدان تتوافر قوة العمل، وفي بعضها الآخر يتوافر رأس المال، وفي دول أخرى كميات واسعة من الأراضي الخصبة ومن الثروات الباطنية، بحيث أن بلداً واحداً، مهما اتسعت مساحته، لا يمكن أن يشكل وحدة اقتصادية متكاملة قادرة على تحقيق التنمية بمفردها.

كل هذه العوامل، إضافة إلى كون البلدان العربية قبل الحرب العالمية الأولى، كانت تشكل إقليماً اقتصادياً واحداً تنشط في حدوده التبادلات التجارية وعلاقات التعاون الاقتصادي من دون أي قيود، كل ذلك روَّج لدى الشعب العربي في كل بلدانه فكرة الوحدة الاقتصادية العربية وما تفرع عنها من إقامة السوق العربية المشتركة.

الأهمية الاقتصادية والسياسية للسوق العربية المشتركة:

كان يمكن للسوق العربية المشتركة، لو تم تحقيقها عملياً، أن تحقق المكاسب التالية لكل البلدان العربية منفردة ومجتمعة:

أ - تحقيق معدلات نمو أعلى في الناتج القومي ونصيب الفرد منه، لأن السوق الواسعة (وهي سوق واسعة نسبياً فقط لأن الناتج المحلي الإجمالي في الدول

العربية الاثنتين وعشرين مجتمعة أدنى من الناتج المحلي الإجمالي في بلد أوربي متخلف نسبياً مثل أسبانيا)، كانت ستسمح بإقامة مشاريع كبيرة متنوعة على مستوى الساحة العربية ومتخصصة على مستوى كل قطر، مما كان سيوفر الاستفادة من المزايا النسبية المتاحة لكل بلد عربي من ناحية ولمجموع الأمة العربية من ناحية ثانية. ففي مجال الزراعة كان يمكن دمج رأس المال الخليجي واليد العاملة المصرية والسورية المؤهلة مع موارد الأرض والمياه المتوافرة في السودان، وعلى مستوى الصناعة كان يمكن لتضافر رؤوس الأموال الموجودة في قطر أو أكثر مع اليد العاملة الفنية المؤهلة في قطر أو أقطار أخرى مع الثروات الباطنية والمواد الأولية الوفيرة في الكثير من الدول العربية، مثل النفط والفوسفات وخامات الحديد والبوكسيت وغيرها، أن يؤدي إلى قيام صناعة عربية متطورة في مصلحة كل الدول العربية بدلاً من تصدير هذه الموارد خاماً وإبقاء قسم كبير من الأموال العربية موظفة في الخارج، إضافة إلى انتشار قوة العمل العربية في كل أرجاء العالم تبحث عن عمل.

2- تكوين تكتل اقتصادي يساعد في تقوية الموقف التفاوضي في العلاقات الاقتصادية والتجارية مع البلدان والمجموعات الاقتصادية الأخرى.

3- بناء اقتصاد عربي متطور قادر على تحمل أعباء الدفاع والوقوف أمام التحدي الصهيوني في المنطقة العربية.

4- تشكيل قوة اقتصادية عربية وسوق واسعة يحسب لها حساب من قبل القوى العظمى، بما يؤثر في مواقفها السياسية من القضايا العربية المعاصرة وخاصة من قضية فلسطين والعدوان الإسرائيلي المستمر على الأراضي العربية وعلى المقدسات الإسلامية والمسيحية العربية في فلسطين.

السوق العربية المشتركة بين الأهداف والتطبيق الفعلي:

أهداف السوق العربية المشتركة مشتقة من أهداف اتفاقية الوحدة

الاقتصادية العربية، وقد اتخذ قرار إنشاء السوق في إطار السعي إلى تطبيق اتفاقية الوحدة، فكان الهدف من إنشاء السوق:

- تحرير تبادل المنتجات الوطنية والأجنبية بين الدول الأعضاء، ولم يتحقق هذا الهدف لكثرة الاستثناءات التي طلبت الدول الأعضاء تطبيقها فيما يتعلق بالمنتجات الوطنية واستحالة تحرير انتقال المنتجات الأجنبية ما دامت الدول الأعضاء ليست منضمة إلى اتحاد جمركي يرتب توحيد التعرفة على البضائع المستوردة من الخارج.
- انتقال رؤوس الأموال وتسوية المدفوعات، وعلى الرغم من توقيع اتفاقيات جماعية لتحقيق هذا الهدف بين الدول العربية، وعلى الرغم من إحداث المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وإصدار الكثير من الدول العربية قوانين لحماية الاستثمارات الأجنبية في أراضيها من أخطار المصادرة والتأميم وما شابهها، فما تزال رؤوس الأموال العربية المستثمرة في الدول العربية الأخرى ضئيلة جداً، في حين تقدر الاستثمارات العربية خارج أقطار الوطن العربي بين 850 و1100 مليار دولار لو عاد منها نصفها فقط لكان يكفي لتصنيع الاقتصادات العربية ودفع عملية التنمية فيها ووضعها في طريق التقدم لحاقاً بالدول الصناعية المتقدمة.
- حرية انتقال الأشخاص وممارسة النشاط الاقتصادي: لقد تحقق بعض التقدم فيما يتعلق بممارسة النشاط الاقتصادي ولكن ليس على أساس تفعيل أحكام السوق، وإنما بمقتضى بعض الاتفاقيات الثنائية أو بناء على تراخيص خاصة من السلطات المسؤولة، أما ما يتعلق بحرية انتقال الأشخاص فلم تستطع الحكومات العربية الاتفاق على إلغاء سمات الدخول فيما بينها، وعلى العكس من ذلك تسهل معظم الدول العربية دخول الأشخاص من غير الجنسيات العربية إلى أراضيها في حين تعرقل دخول الأشخاص من رعايا الدول العربية، تشكل سورية شبه استثناء بين الدول العربية فحدودها مفتوحة لمواطني الدول العربية بلا استثناء.

- النقل والترانزيت وشؤون المواصلات: تعثر تطبيق هذا البند، بسبب ما رأته اللجان المختصة من إمكانية إلحاق الضرر ببعض الدول الأعضاء، مما أوجب التريث في إطلاق حرية الترانزيت إلى ما بعد قيام جدار جمركي موحد، وما زالت عمليات النقل والترانزيت موضوعاً لاتفاقيات ثنائية بين الدول العربية، لا في إطار تفعيل السوق العربية المشتركة.
- وفي مجال التكامل والتنسيق الاقتصادي، فإن قرار إنشاء السوق العربية المشتركة لم يتطرق إلى هذا المجال سبيلاً لقيام هذه السوق أصلاً، غير أن مقدمة القرار جعلت من التكامل والتنسيق منطلقاً لتحقيق قيام السوق وتطوير عملها، وقد ترك الأمر لمجلس الوحدة الاقتصادية العربية الذي لم يفعل شيئاً في هذا المجال، لعدم توافر الإرادات السياسية لدى الحكومات العربية، وعلى العكس من ذلك، فقد جرى في السبعينات والثمانينات من القرن العشرين إقامة محاور متعددة في الوطن العربي، مثل الاتحاد المغاربي ومجلس التعاون الخليجي ومجلس التعاون العربي، إضافة إلى العديد من الاتفاقيات الثنائية التي كانت تنحو إلى التفريق أكثر مما تنحو إلى توحيد الجهود.

ولعل الشيء الوحيد الذي يعطي الأمل بتفعيل السوق العربية المشتركة إدراك الحكومات العربية عجز التنميات القطرية وقصورها في تحسين مستوى معيشة مواطنيها مما جعلها تتهافت على إبرام الاتفاقيات الثنائية فيما بينها، وفي نهاية المطاف الموافقة على إحداث منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى Great Arab Free Trade Area (غافتا) والبدء بتحرير التبادل السلعي بين أعضائها، البالغ عددهم 14 بلداً ومن المتوقع توسيعها لتشمل كل الدول العربية، بمعدل 10٪ سنوياً بدءاً من عام 1998، ثم قرار مجلس الوحدة الاقتصادية العربية تقصير مدة إكمال تحرير التجارة بين الدول من 2007/1/1 إلى 2005/1/1م[1].

---

(1) مطانيوس حبيب، الموسوعة العربية، المجلد الحادي عشر، ص323 (بتصرف).

سوق العملات: Foreign Exchange Market

كلمة "فوركس" تشير إلى سوق العملات الأجنبية أو البورصة العالمية للعملات الأجنبية، وهي اختصار للمصطلح الاقتصادي من اللغة الأجنبية "Foreign Exchange Market" أي "سوق تداول العملات الأجنبية"، وهو سوق يمتد في جميع أنحاء العالم حيث تصرف العملات من قبل عدة مشاركون، مثل البنوك العالمية والمؤسسات الدولية والأسواق المالية والمتداولون الأفراد.

ميزات سوق تداول العملات:

العملات الأساسية في سوق الفوركس

المرتبة	العملة	الكود Iso 4217	رمز
1	الدولار الأمريكي	Usd	$
2	اليورو	Eur	€
3	الين	Jpy	¥
4	الجنيه الإسترليني	Gbp	£
6/5	فرنك سويسري	Chf	-
	دولار استرالي	Aud	$

ويقدر المحللون الماليون الحجم اليومي لتداول العملات في سوق الفوركس بحوالي 3 تريليون دولار (3 آلاف مليار دولار يومياً) حيث أن مئات الملايين من الدولارات تباع وتشترى كل بضع ثوان[1]، وكمثال على ذلك، أظهرت دراسة مسحية نفذتها مجموعة المرشدين العرب أن حوالي 70 ألف أردني يتاجرون في العملات الأجنبية على الهامش (فوريكس) بمبالغ قاربت 787 مليون دولار أمريكي[2].

ويتم التداول عن طريق شراء وبيع العملات الأساسية التي تحوز على الحصة

(1) "المضاربة بالعملات تجارة الحكومات والأفراد"، أنيس ديوب، أريبيان بزنس، 20 يوليو 2008

(2) أردنيون يستثمرون 680 مليون دولار في شركات توظيف الاموال"، وكالة بترا، 28 كانون الأول 2008

الأساسية من العمليات في سوق الفوركس وهي الدولار الأمريكي (Usd) العملة الأساسية واليورو الأوروبي (Eur) والجنيه الإسترليني (Gbp) والفرنك السويسري (Chf) والين الياباني (Jpy) والدولار الأسترالي (Aud) والدولار الكندي (Cad) وعملات أخرى عربية وأجنبية.

ويعتبر الخبراء الاقتصاديون أن أسواق العملات هي أسواق اعتيادية خلقتها التقنية وسهلت انتشارها في الآونة الأخيرة، ولتأثر سوق الفوركس بالتقنية، استطاع هذا السوق استقطاب مجموعات كبيرة من المستثمرين خلال السنوات الماضية بفضل انتشار التقنية ووسائل الاتصالات(1).

وبعكس عدة أسواق منتشرة في السوق فأن سوق العملات لا يعد سوق نخبوي يجيد التعامل معه إلا القلة من الناس، ولكن عدم اهتمام الإعلام الاقتصادي بتغطية نشاطات تجارة العملات جعل هذا السوق بعيداً عن العامة، فحتى الأشخاص الذين ليس لديهم خبرات في التعامل مع الإنترنت والحاسوب، يمكنهم التداول عبر مكالمات هاتفية لشركات الوساطة والتوقعات تشير إلى تقبّل شريحة كبيرة من الشباب السعودي والخليجي لتجارة العملات في الفترات المقبلة(2).

تاريخ سوق العملات:

يقول بعض الباحثين أن سوق تداول العملات يعود إلى فترة البابليين من ناحية أسسه ومبادئه، وفي تلك الأوقات كانوا يتبادلون التجار بضائعهم مقابل مواد أخرى، وعندما دخل العالم إلى عصر المعادن، أصبح الذهب والفضة من أكثر السلع تداولاً، ومع دخول الأنظمة والحكومات التي صنعت العملات المعدنية، أصبحت التجارة بالمعادن من أهم الوسائل الاقتصادية التي تقوم بها الدول.

وبسبب ضخامة سوق المعادن واشتراك الحكومات فيه سُنّت قوانين فيّضت

---

(1) "خسائر الأسهم السعودية تدفع المستثمرين صوب سوق العملات"، الأسواق.نت، 26 كانون أول 2008

(2) "تجارة العملات.. الرهان الجديد للمستثمرين السعوديين"، عبد الحي شاهين، صحيفة الراية، 26 كانون أول 2008

المتداولين في هذا السوق الأمر الذي كان أحد مسببات الأزمة الاقتصادية الأمريكية في سنوات العشرين والثلاثين من القرن العشرين.

وفي هذه السنوات (عام 1931 بالتحديد) ولد سوق تداول العملات الأجنبية أو ما يعرف اليوم بالفوركس، ورغم مرور هذه السنين الطويلة إلا أن كلمة فوركس (Forex) ما زالت لا تعني الكثير للأفراد في العالم وبالأخص للتجار ورجال الأعمال، ويجهلون كونها تندرج تحت فرع تجارة البورصات في الاقتصاد العالمي.

فالبورصات موجودة في كل دول العالم، ولكل بورصة تخصصها ومجالها، فبالإضافة إلى سوق العملات يوجد أنواعاً أخرى من البورصات مثل: بورصات الذهب والفضة، بورصة البترول، الأسهم والسندات، الحاصلات الزراعية والطاقة.

وهناك نوعان من البورصات: بورصات التبادل المباشر Exchange بورصات التبادل عبر شبكات الاتصال[1] Over The Counter (Otc) الفوركس تتبع لبورصات التبادل عبر شبكات الاتصال Over The Counter (Otc) فهي أسواق يتم فيها بيع وشراء السلع دون أن يكون لها مكان مركزي محدد بل تتم عمليات البيع والشراء بين الشركات والبنوك والأفراد عن طريق شبكات الاتصال والكمبيوتر (عن طريق الاتصال التلفوني والإنترنت بالحاسوب في وقت واحد بين مئات البنوك حول العالم)، وهذا هو السبب لضخامة سوق العملات، فهنالك مئات الملايين من الدولارات تباع وتشتري كل بضع ثوان، وبورصات العملات تتميز أيضاً بالمؤشرات المختلفة والتحليل الفني والتحليل الإخباري وسرعة الحصول على الأرباح.

وبالرغم من أن بعض المحللين منقسمين فالبعض ينظر فقط إلى مخاطرها والبعض الآخر ينظر إلى فوائدها، لكن سرعان ما وجد سوق تداول العملات طريقه إلى جانب القنوات الاستثمارية الأخرى من أسواق مال ومعادن وعقارات وسلع آجلة وغيرها.

---

(1) "قاموس مصطلحات الفوركس"، برامج نت، 17 تشرين ثاني 2007

التداول والمتاجرة في سوق العملات:

يتم شراء وبيع العملات المختلفة بالدولار الأمريكي أو العملات الأخرى فيما بينها مما يعرف بأزواج العملات وذلك في مقابل الدولار الأمريكي أو أي عملة مقابل عملة أخرى في القيمة، ويعتبر التداول في العملات أربح من التجارة في البورصات.

وتقوم أسعار العملات بالتغيرات الكبيرة المتعددة مما يساعد للقيام ببعض العمليات التجارية خلال يوم واحد، من المعروف انه تقوم الانخفاضات بالتأثير الكبير على الأسواق المالية مما قد يؤدي إلى انهيار الأسهم أو السندات، أما سوق الفوركس فانخفاض الدولار الأمريكي (على سبيل المثال) يعني صعود سعر العملة الثانية ولا يوجد إي انهيار مثل أسوق الأسهم أو السندات.

يجمع سوق الفوركس أربع أسواق إقليمية: الاسترالية والآسيوية والأوروبية والأمريكية، وتستمر عمليات المتاجرة فيه كل أيام العمل ويغلق السوق يومي السبت والأحد، ويعمل السوق على مدار الساعة أي 24 ساعة في اليوم، ويلاحظ هدوء نسبي من الساعة 20:00 وحتى 01:00 بتوقيت غرينتش، ويعزى ذلك لإغلاق بورصة نيويورك في الثامنة مساءاً وبدء بورصة طوكيو العمل في الواحدة صباحاً، ومع دخول التكنولوجيا وشبكة الإنترنت أصبح ممكناً استخدام فتح الحسابات والمتاجرة في الأسواق الدولية مع شركات وبنوك لم تذهب إليها حتى في كل بلدان العالم منها لندن وهون كونج والإمارات ودبي.

من أهم مميزات المتاجرة في سوق الفوركس بالإضافة لتقلباته السريعة هو المتاجرة بالهامش أو ما يعرف Margin Trade، إن هذه التجارة تتعامل بما يسمى (التجارة بالهامش) اي انك تحجز مبلغاً ضئيلاً من حسابك (1000 دولار) مقابل شراء (100000) دولار وتسمى وحدة الشراء (لوت) وتربح أو تخسر حسب حركة العملة أو السلعة أو المعدن الذي اشتريته أو بعته وهذا النوع من المتاجرة (ولو يبدو بسيطاً) هو من أربح أنواع المتاجرة حيث يمكنك كسب ربح كبير خلال ثواني معدودة نتيجة خبر اقتصادي أو رفع وتنزيل سعر فائدة أو كارثة طبيعية أو مسببات أخرى اقتصادية وغيرها.

ومن الخصائص المهمة لسوق العملات هي خاصية التوازن بالرغم من أن هذا يبدو غريباً، فالكل يعلم أن الخاصية الأساسية للسوق المالية هي هبوطه المفاجئ، ولكن سوق الفوركس يختلف عن سوق الأسهم في أنه لا يهبط، عندما تفقد الأسهم قيمتها يكون هذا انهياراً، أما إذا انهار الدولار مثلاً فان ذلك يعني فقط أن عملة أخرى صارت أقوى- مثالاً لذلك الين الياباني الذي صار في بضعة أشهر من عام 1998 أقوى بالربع تقريباً بالنسبة للدولار، هذا وقد وصل هبوط الدولار لبعض الأيام في تلك الفترة لعشرات في المائة، بالرغم من ذلك لم يحدث انهيار للسوق واستمرت المعاملات كالعادة، في هذا ينحصر ثبات سوق العملات وما يرتبط به من عمل، وذلك لأن العملة تعتبر بضاعة كاملة السيولة يمكن شراؤها أو بيعها في كل الأوقات.

سوق النقد الدولي: International Monetary Market (Imm)

-- سوق النقد الدولي- جزء من سوق شيكاغو التجاري للصرف الذي يدرج مجموعة من العملات والصفقات المالية الآجلة.

سوق النقد: Money Market

هو السوق التي يتم من خلالها تبادل الالتزامات قصيرة الأجل أو أنها السوق التي يتلاقى فيها المدخرين أو ما نطلق عليهم وحدات الفائض المالي مع المستثمرين أو ما نطلق عليهم وحدات العجز المالي وتتكون سوق النقد من البنك المركزي باعتباره بنك البنوك ووكيلاً للحكومة ومستشارها المالي والاقتصادي والمقرض الأخير للبنوك العاملة تحت إشرافه ورقابته وكما تشمل سوق النقد البنوك التجارية العامة والخاصة والمشتركة وفروع البنوك الأجنبية العاملة في البلاد وتقوم البنوك التجارية أساساً على قبول الودائع القابلة للسحب عند الطلب أو بعد أجل محدد وتوظيف هذه الودائع بصفة أساسيه في منح القروض والتوظيفات الأخرى التي تتسم بالأجل القصير، كما تضم السوق أيضاً البنوك غير التجارية عمليات الخزانة العامة مثل

إصدار النقود المساعدة وإصدار أذون الخزانة[1].

سوق تجارة العملات الأجنبية :

Foreign Exchange Market (Fx/Forex)

شراء وبيع العملات الأجنبية حيث تعرض غالبية أسعار التبادل مقابل الدولار الأمريكي، وإذا تم التعامل بعملات أخرى (مثل الجنيه البريطاني/ الفرنك السويسري) فإنها تعرف عندئذ بأنها أسعار صرف مشتقة (Cross Rate)، وForex هي كلمة مختصرة للدلالة على سوق تجارة العملات الأجنبية.

سوق راكد : Bear Market

انخفاض طويل الأجل بأسعار الأسهم على مدى شهور أو سنوات، ويكون سبب التراجع في العادة الحالة العامة المستثمرون الذين يتوقعون تراجعاً بالنشاط الاقتصادي.

سوق سريع : Fast Market

تحرك سريع في السوق بسبب اهتمام قوي من المشترين و/أو البائعين.

في مثل هذه الحالات، قد تحذف مستويات السعر وتقدم أسعار طلب وعرض بسرعة كبيرة لا تسمح بإقرارها.

سوق سهل للمشتري : Soft Market

سوق به حجم البائعين أكبر من المشترين، الأمر الذي يخلق بيئة تساعد على ترجيح حدوث نزول سريع في الأسعار.

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:

http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

سوق محدودة : Thin Market

سوق به حجم المتاجرة منخفض والفارق فيه بالتالي بين العرض والطلب واسع وسيولة الأداة المتداولة في وضع منخفض.

سوق مستقر : Stable Market

سوق نشط يمكن استيعاب مبيعات كبيرة أو شراء عملة بدون أي تأثير كبير على سعر الفائدة.

سوق منتعش : Bull Market

اتجاه تصاعدي لأسعار الأسهم يحدث عادة لفترة زمنية معينة لمدة شهور أو سنوات، وينتج السوق المنتعش من ارتفاع حجم التداول.

سوق نشط : Fast Market

يمكن تمييز الأسواق النشطة من خلال التقلبات الكبيرة في الأسعار أو تداول كميات ضخمة من الأسهم، وعادة ما تنشط تلك الأسواق على ضوء أخبار الشركات وتوصيات المحللين.

السوق : Market

تعريف السوق:

تعرف السوق market بأنها الحيز أو المكان الذي يلتقي فيه بائعو السلع أو الخدمات مع مشتريها سواء أكان هذا اللقاء في المكان نفسه أو عبر وسائل الاتصال، وهذا الحيز يمكن أن يكون قرية أو حياً أو مدينة أو قطراً أو إقليماً وقد يشمل العالم بأسره، وفي النظرية الكلاسيكية السوق مكان نظري حيث يتقابل العرض مع الطلب وتتحدد الأسعار في ضوء العلاقة بينهما.

وتقسم الأسواق إلى أقسام مختلفة وفقاً للأغراض التي تؤديها، "فمن حيث استمرارها قد تكون دائمة كسوق الأوراق المالية، أو مؤقتة كأسواق القرى والمعارض، ومن حيث اتساعها قد تكون محلية كأسواق المدن، أو عالمية كسوق السكر، ومن حيث أنواع السلع المتداولة تقسم الأسواق أقساماً شتى لكل سلعة أو لكل مجموعة من السلع سوقها، ومن ذلك أسواق العقارات، وأسواق العملات الأجنبية، وأسواق المحاصيل الزراعية كالقمح والأرز، وأسواق المنتجات الصناعية كالصلب والآلات وغيرها، ومن حيث الغرض من استخدام السلعة إلى سوق سلع الإنتاج وسوق سلع الاستهلاك، ومن حيث الكميات المتداولة في السوق إلى سوق الجملة وسوق التجزئة".

تطور مفهوم السوق:

ارتبطت نشأة ظاهرة السوق بتطور النشاط الاقتصادي، والتبادل التجاري اللذين اتسعا مع ظهور عمليتي تقسيم العمل والتخصص فيه، فقد كان إنتاج الإنسان في بداياته الأولى لإشباع حاجاته داخل الوحدة الإنتاجية (العائلة، القبيلة، أو المجتمع الصغير) ومع مرور الزمن ازدادت قدرة الإنسان على الإنتاج وظهر لديه ما يسمى بالفائض الاقتصادي الذي يذهب للمبادلة التي كانت تتم بداية على شكل مقايضة بين سلعة وأخرى، ومن ثم تطورت بفضل استخدام النقود في المراحل التالية.

مع ظهور المذهب التجاري تزايد تبادل السلع والخدمات من خلال البيع والشراء بدلاً من المقايضة، وأصبحت الأسواق ركيزة النظام الاقتصادي، وأصبح إنتاج السلع مرتبطاً برغبات المستهلكين والأسعار التي يدفعونها ثمناً للمنتجات، وتطورت وتنوعت الأسواق فيما بعد إلى أن وصلت عبر مراحل متتالية من الزمن إلى ما هي عليه اليوم.

الأسواق عند العرب:

امتاز العرب بحنكتهم وقدرتهم على الحل والترحال حاملين معهم تجارتهم، يجوبون بها أصقاع العالم مستفيدين من الموقع الجغرافي المتميز للوطن العربي الذي

جعل منه ملتقىً للقوافل التجارية المحملة بالبضائع والآتية من مناطق مختلفة في العالم أهمها بلاد الروم والفرس، وقد اشتهر العرب برحلتي الصيف والشتاء، كما جاء في القرآن الكريم في سورة قريش بقوله تعالى: "لإيلاف قريش، إيلافهم رحلة الشتاء والصيف، فليعبدوا رب هذا البيت الذي أطعمهم من جوع وآمنهم من خوف".

وتغلب العرب على طول الطرق التجارية بإقامة مراكز تجارية سيطر كل منها على النشاط التجاري ردحاً من الزمن، وقد تعددت أسواق العرب حيث وصلت إلى أكثر من عشرين سوقاً.

أنواع السوق:

أفرزت التطورات الاقتصادية التي حدثت في العالم جملة من الاحتياجات التي كان لا بد منها لمواكبة تلك التطورات، فتقسيم العمل وظهور التخصص فيما بعد كان نتيجة تعدد المنتجات وتنوعها وتزايد الطلب الذي رافق تزايد السكان، ومع تزايد الحاجات وتنوعها وتعدد أشكال إنتاجها كان لا بد من تعدد الأسواق وتنوعها واختلافها بين نظام اقتصادي وآخر فظهرت أشكال مختلفة للأسواق أهمها: أسواق المنافسة الكاملة، أسواق الاحتكار التام، أسواق المنافسة الاحتكارية.

سوق عناصر الإنتاج: **inputs market**

يعرف سوق عناصر الإنتاج بأنه البيئة الاقتصادية التي تعرض وتطلب فيها عناصر الإنتاج المختلفة (العمل، الأرض، رأس المال، التنظيم)، وهذه العناصر هي الأساس في أي عملية إنتاجية يراد منها الحصول على سلع أو خدمات، ويستمر الطلب على هذه العناصر باستمرار الطلب على السلع والخدمات، وتتألف سوق عناصر الإنتاج من:

- الطلب على عناصر الإنتاج: ويرتبط هذا الطلب بحجم المنشأة وحجم الإنتاج ومقدار اعتماد المنشأة على عناصر الإنتاج الخارجية المتوافرة في السوق.
- عرض عناصر الإنتاج: وهو مدى توافر عناصر الإنتاج في السوق، وقدرتها

على تلبية احتياجات المنشآت المختلفة من تلك العناصر، ويرتبط عرض عناصر الإنتاج والطلب عليها بعدد من العوامل أهمها: أسعار عناصر الإنتاج في السوق، توافر بدائل لعناصر الإنتاج في السوق، وضع الاقتصاد الوطني من انتعاش أو ركود.

يتميز سوق عناصر الإنتاج في أن التعامل في هذا السوق يتحدد وفقاً لمتطلبات العملية الإنتاجية المادية من آلات ومواد أولية وبشرية من قوة العمل المؤهلة والعادية، إضافة إلى العوامل المساعدة مثل الأرض والمباني ورأس المال، كما أن الطلب في هذا السوق هو طلب مشتق لأنه مرتبط بالطلب على السلع والخدمات التي تدخل عناصر الإنتاج في تكوينها، وتتوضع أسعار عناصر الإنتاج في السوق وفقاً لقوى العرض والطلب، وتختلف مستويات الأسعار حسب طبيعة أسواق هذه العناصر، ففي أسواق المنافسة الكاملة تدور الأسعار حتى تكلفة إنتاجها أما في أسواق الاحتكار والمنافسة الاحتكارية تميل الأسعار نحو الارتفاع بما يحقق أرباحاً احتكارية للمنتجين.

سوق الأوراق المالية والنقدية:

هي الحيز الذي يجمع بين بائعي الأوراق المالية ومشتريها بصرف النظر عن الوسيلة التي يتحقق بها هذا الجمع أو المكان الذي يتم فيه، شريطة توافر قنوات اتصال فعالة بين المتعاملين سواء في السوق المحلية أو الدولية تمكنهم من المتابعة الفورية لأسعار الأوراق المالية أينما وجدت.

نشأت أسواق الأوراق المالية لتلبية احتياجات المشروعات إلى مزيد من الأموال لتمويل عملياتها في الأمدين القصير والمتوسط، وبسبب التوسع في الأعمال وزيادة عدد المشروعات ظهرت سوق متخصصة تتعامل بأشكال التمويل في المنشآت كالأسهم والسندات والقروض العقارية سُميت فيما بعد بسوق الأوراق المالية والنقدية، وهي ناجمة عن حالة التخصص في الأسواق التجارية، كسوق النفط وسوق الذهب... وغيرها، وقد مرت الأسواق المالية، بعدة مراحل إلى إن وصلت إلى

شكلها الحالي.

ولكي تنشأ سوق مالية في دولة ما لابد من توافر عدد من الشروط منها:

أ- توفر عدد من المؤسسات المالية ذات الخدمات المصرفية الجيدة.

ب- إقبال السكان على تحويل مدخراتهم إلى استثمارات وإقناعهم بذلك بطرائق متعددة، سواء عن طريق شراء أسهم في شركات أو إنشاء نوادي للاستثمار وغيرها.

ج- إنشاء أسواق للأوراق المالية لتداول مدخرات الأفراد والمصارف.

د- توفر الاستقرار السياسي في البلد والموقع الجغرافي الجيد.

تتوزع الأسواق المالية إلى:

- أسواق رأس المال: وتكون إما آنية تتعامل بالأوراق المالية طويلة الأجل كالأسهم العادية أو الممتازة والسندات بأنواعها المختلفة، وإما مستقبلية يلجأ إليها المستثمرون لتجنب مخاطر تغير أسعار الأوراق المالية، كما ويستخدمها المضاربون لتحقيق أرباح رأسمالية سريعة.
- أسواق النقد: وهي أسواق تتم فيها عمليات الإقراض والاقتراض بين المصارف المحلية والمحلية والأجنبية ويلعب سعر الفائدة دوراً رئيساً في هذه العمليات.

تقدم الأسواق المالية فوائد كبيرة للاقتصاد الوطني ومنها:

1- تجميع المدخرات الصغيرة والاستفادة منها على مستوى الاقتصاد الوطني.

2- تشجيع عملية الاستثمار من خلال سهولة دخول وخروج رأس المال من وإلى البلد.

3- تساعد على التوسع في إنشاء الشركات المساهمة.

4- تؤدي دوراً اجتماعياً مهماً بالنسبة للطبقات الدنيا والوسطى، إلا أنها تصبح وبالاً على هذه الطبقات عندما تتحول إلى أسواق للمضاربة.

السوق السوداء: black market

هي سوق غير رسمية تنشأ نتيجة تحديد الدولة أو الحكومة الحد الأقصى

لسعر السلع أو الخدمات- وغالباً ما يكون هذا السعر أقل من السعر المعتاد في السوق- حيث تباع تلك السلع والخدمات في هذه السوق بأسعار أعلى من السعر المحدد.

وينشأ هذا النوع من الأسواق نتيجة التدخل الحكومي في السوق بتحديد سعر إداري لسلعة أو خدمة ما يفرض على المتعاملين في السوق التقيد به، ويتم ذلك التحديد عادة بالنسبة للسلع الضرورية حماية لذوي الدخل المحدود وتخفيضاً لنفقات المعيشة عندما تنتج هذه السلع في سوق احتكارية.

وقد كثرت نماذج هذه الأسواق في بلدان المنظومة الاشتراكية التي تعتمد التدخل الحكومي في حياتها الاقتصادية وخاصة عندما ينتشر الفساد بكل أشكاله.

أثر السوق على اقتصاد البلد:

تؤدي السوق دوراً إيجابياً في اقتصاد أي بلد من البلدان حيث تبادل السلع والخدمات من قبل الأفراد طوعاً مقابل النقود وبسعر السوق، وهذا يساعد في توجيه الاستثمارات نحو القطاعات التي يزداد الطلب على منتجاتها بما يحقق التوازن بين الطلب والعرض، ولكن اقتصاد السوق قد يؤدي إلى عدد من الاختلالات الاقتصادية والاجتماعية، كالبطالة والغنى الفاحش والفقر المدقع، كما أن فشل آلية السوق يؤدي في بعض الأحيان إلى عيوب في المخرجات الاقتصادية، كما تؤدي السوق الاحتكارية إلى رفع الأسعار وخفض مستويات الإنتاج، كذلك فإنها تسهم في ترسيخ شرخ واضح في توزيع الدخل وبالتالي غنى البعض على حساب البعض الآخر[1].

سويزي: Swissy

كلمة عامية في السوق ترمز للفرنك السويسري.

---

(1) حسن حجازي، الموسوعة العربية، المجلد الحادي عشر، ص315 (بتصرف).

سويفت : Swift

سويفت "Swift" هي منظمة تعاونية لا تهدف للربح مملوكة للأعضاء وتقوم بتقديم خدمة على مستوى عال من الكفاءة وبتكلفة مناسبة، نشأت فكرالسويفت في نهاية الستينيات مع تطور التجارة العالمية وتكونت منظمة السويفت عام 1973 ومقرها الرئيسي بلجيكا وبدء نشاطها عام 1977.

وتعتبر سويفت جهاز فائق السرعة لنقل البيانات بين المصارف، وهي جمعية للاتصالات العالمية لنقل البيانات بين المصارف، وهي نظام تسوية للتجارة الدولية.

عدد الدول المشتركة أكثر من 209 دولة من بينها معظم الدول العربية ويزيد عدد المؤسسات المالية المشتركة على 9000 مؤسسة، طبقاً للوائح المنظمة يجب اشتراك الدولة قبل السماح لمؤسساتها بالاشتراك، اشتركت مصر عام 1994، وعدد المشتركين في مصر يزيد على 55 مؤسسة مالية.

ويهدف هذا النظام إلى تقديم أحدث الوسائل العلمية في مجال ربط وتبادل الرسائل والمعلومات بين جميع أسواق المال من خلال البنوك المسؤولة عن تنفيذ ذلك بمختلف الدول وبذلك يتمكن المشترك من مقابلة احتياجات العملاء الأجانب والمحليين أيضاً.

مجال الأوراق المالية:

يمكن تطبيق نظام الـ S.W.I.F.T لتبادل الرسائل في مختلف العمليات مثل مطابقة أوامر العملاء بين الجهات المتداخلة بالعملية والتصديق عليها كما في التحويلات النقدية الخاصة بالعمليات ونتائج التسوية وأيضاً في التصديق على تنفيذ عمليات التداول وتسويتها بين الأطراف المعنية وبالطبع يمكن تطبيقه بكافة العمليات المتعلقة بالتغير في أرصدة العملاء.

سياسة السوق المفتوحة : Open Market Policy

هي أداة أو أسلوب من أساليب الرقابة الكمية على الائتمان التي يتبعها

البنك المركزي ويقصد بها أن يتعامل البنك بالشراء أو البيع في السوق المفتوحة في الأوراق الحكومية والأوراق المضمونة من قبل الحكومة والسندات والكمبيالات وغيرها من الأوراق التجارية والأوراق المالية بهدف التأثير على حجم الأموال المتداولة بالبنوك التجارية وفقاً لمتطلبات السياسة النقدية.

فإذا قام البنك المركزي بالدخول إلى السوق مشترياً ترتفع الأوراق المالية والأوراق المتداولة الأخرى فيبيع الحائزون ويحصلون على نقود ويزداد بذلك حجم الودائع في البنوك التجارية كما يزداد تبعاً لذلك معدل الإنفاق وتسمى هذه السياسة "السياسة التوسعية"، أما إذا قام البنك المركزي بالدخول إلى السوق بائعاً للأوراق المالية والأوراق المتداولة الأخرى فتنخفض الأسعار وبالتالي يقبل الأفراد على الشراء وتمتص السيولة النقدية ويقل معدل الإنفاق ويتم بذلك السيطرة على التوسع النقدي وتسمى هذه السياسة " السياسة الإنكماشية".

السياسة النقدية : Monetary Policy

سياسة حكومية يصدرها وينظمها البنك المركزي وذلك بهدف مراقبة معدلات الفائدة والتدفقات المالية.

سياسة النقود الرخيصة : The Policy Of Cheap Money

هي السياسة التي ينتج عن انتهاجها إصدار أوراق البنكنوت من دون التقيد بنسب التغطية السليمة لكل إصدار ومن دون مراعاة لمتطلبات الاستقرار النقدي مما يترتب عليه زيادة في عرض كمية النقد المتداول في اقتصاد البلاد القومي، كما لا تأخذ هذه السياسة في الاعتبار المحافظة على الاستقرار في الأسعار واللجوء إلى زيادة حجم الائتمان المصرفي وهذه السياسة تتيح عادة في الدول النامية للتغلب على مشكلة تمويل عمليات التنمية ولكن في النهاية تكون النتيجة مزيداً من التضخم ومزيداً من ارتفاع في الأسعار[1].

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

سياسة ضريبية : Fiscal Policy

استعمال الضرائب والإنفاق الحكومي كأداة في تطبيق السياسة الاقتصادية والمالية.

سيولة السوق : Market Liquidity

تشير إلى مدى سرعة تحول الأوراق المالية إلى نقود وهي تشير إلى قدرة السوق على استيعاب عمليات كثيرة من البيع والشراء بأسعار مناسبة وغير متفاوتة على أي ورقة مالية، وسيولة السوق هي من أهم صفات السوق الجيد.

السيولة : Liquidity

السيولة هي من السهل الممتنع، سهلة في التعريف ولكنها عصية في تحديد درجات السيولة لكل شريحة من الموجودات وتختلف درجة السيولة في الشريحة الواحدة حسب الحجم والوقت وحالة السوق ودرجة التشبع.. الخ، كذلك تدخل الحالة النفسية والاجتماعية والسياسية كأحد عوامل درجة السيولة.

السيولة مفهوم مركزي في جميع التعاملات التجارية والمالية، لذلك فإن فهم طبيعتها وتقنينها يسهم في سهولة التعامل وإثراء النقاش الاقتصادي حتى ترتفع درجة السيولة في الاقتصاد وتترجم إلى حركة وإيقاع تجاري أعلى لخدمة الاقتصاد والفعاليات الاقتصادية فردياً أو مؤسساتياً.

تعريف السيولة:

السيولة تشير إلى الأعمال التجارية على حد سواء لقدرتها على الوفاء بالتزاماتها بالدفع، من حيث امتلاك ما يكفي من الأصول السائلة، على هذه الأصول نفسها، أو قدرة سوق ما على قبول صفقات ضخمة بدون أي تأثير بالغ على أسعار الفائدة، أو هي مقدرة السهم على استيعاب كمية كبيرة من عمليات الشراء أو البيع دون تغير كبير بالسعر، وتهتم المؤسسات الاستثمارية في البحث عن الأوراق

المالية التي تتمتع بمقدرة كبيرة على التسييل، بحيث لا يكون لنشاط تداولها تأثير على السعر السوقي للسهم، أو هي مقدرة البنك على تحويل الأصول إلى نقد سائل وبسرعة بدون أن يترتب على ذلك التحويل السريع أي نقص في قيمة الأصل.

ويمكن أن نعرف السيولة أيضاً انطلاقاً من مفهومين، هما:

1- المفهوم الكمي (Stock Concept)، الذي ينظر للسيولة من خلال كمية الأصول الممكن تحويلها إلى نقد في وقت ما، واستناداً إلى هذا المفهوم، تقوم السيولة من خلال موازنة الأصول الممكن تحويلها إلى نقد بالاحتياجات السائلة للمصرف، ويؤخذ على هذا المفهوم ضيقه، لاعتماده في تقويم السيولة على كمية الموجودات القابلة للتحويل إلى نقد، كما يؤخذ عليه إخفاقه في اعتبار السيولة الممكن الحصول عليها من الأسواق المالية، ومن تسديد العملاء لقروضهم وفوائدها.

2- مفهوم التدفق (Flow Concept)، وهو المفهوم الذي ينظر إلى السيولة على أنها كمية الموجودات القابلة للتحويل إلى نقد، مضافاً إليها ما يمكن الحصول عليه من الأسواق المالية، ومن تسديد العملاء لالتزاماتهم تجاه المصرف، سواء على شكل فوائد كان هذه التسديد، أو أقساط قروض.

وانطلاقاً من المفهومين السابقين للسيولة، انبثقت لها عدة تعريفات، منها:

1- السيولة: هي أن تكون عندك النقود عندما تحتاج إليها.

2- السيولة: هي القدرة على توفير الأموال بكلفة معقولة لمواجهة الالتزامات عند تحققها.

3- السيولة: هي القدرة على مواجهة المسحوبات من الودائع، ومواجهة الطلب على القروض.

4- السيولة: هي القدرة على تحويل بعض الموجودات إلى نقد جاهز خلال فترة قصيرة دون خسارة.

ويندرج التعريف الأول تحت المفهوم الكمي للسيولة، ويندرج التعريف الثاني تحت مفهوم التدفق، بينما يمكن أن يحقق التعريفان الثالث والرابع مفهومي

السيولة معاً، والسيولة ثلاثة أنواع:

1- السيولة القانونية: وهي النسبة التي تنص عليها القوانين المنظمة للائتمان أو قرارات البنك المركزي، وهذه النسبة محددة من إجمالي الودائع والالتزامات الخاصة بالبنك.

2- السيولة الاحتياطية: وهي التي تسمح للبنوك بمواجهة التزاماتها الطارئة دون المساس بالنسبة القانونية للسيولة.

3- السيولة العامة: وهي قابلية السلف الممنوحة للعملاء للسداد في موعد استحقاقها، كما يقصد بها توقيت عمليات استرداد القروض في مواعيد تتلاءم مع عقد اتفاقيات لقروض أخرى أو أوجه استخدام أخرى.

غايات السيولة: **Functions Of Liquidity**

توافر السيولة لدى المصرف التجارية يعطيه مجموعة من الميزات، أهمها:

1- تعزيز ثقة المودعين والدائنين، مما يؤكد لهم إمكانية رد أموالهم تحت جميع الظروف.

2- مؤشر إيجابي للمصارف الأخرى، والمحللين، والمودعين، والإدارة.

3- تأكيد للقدرة على الوفاء بالالتزامات والتعهدات.

4- تجنب البيع الجبري لبعض الأصول، مع ما قد يجلبه ذلك منن سلبيات.

5- تجنب دفع كلفة أعلى للأموال.

6- تجنب اللجوء إلى البنك المركزي.

مخاطر السيولة: **Liquidity Risk**

مخاطر السيولة هي مخاطر أمنية معينة أو أن لا تكون الأصول المتداولة بسرعة كافية في السوق لمنع وقوع الخسارة (أو جعل الربح المطلوب).

من أسباب مخاطر السيولة:

مخاطر السيولة تنشأ من الحالات التي يكون فيها طرف مهتم في الاتجار في سلعة معينة في حين لا يستطيع تسويقها لعدم توفر الطلب على هذه السلعة في السوق التجارية.

مخاطر السيولة تكتسب أهمية خاصة للأطراف الذين هم على وشك أن يعقدوا حالياً عقد أو أصل من الأصول، لأنه يؤثر على قدرتها على التجارة.

مصطلحات أخرى مرافقة للسيولة:

1- سيولة الظلام Dark Liquidity: وهي العمليات التي تحدث خارج التبادل وبالتالي فهي غير مرئية للمستثمرين حتى بعد اكتمال المعاملة، فإنه لا يسهم في اكتشاف السعر العام.

2- نسبة السيولة Liquidity Ratio: فئة من المقاييس المالية التي يتم استخدامها لتحديد قدرة الشركة على سداد ما عليها من ديون قصيرة الأجل حيث الالتزامات[1].

(1)http://www.alarabiya.net/alaswaq.html

حرف الشين

شراء بعيد الاستحقاق : Long

مركز في البورصة قام فيه العميل بشراء عملة لم يملكها من قبل، على سبيل المثال: شراء دولار يعني اتخاذ العميل مركزاً لشراء دولار.

شراء خيار استثماري : Call Option

حق شراء سهم في سعر تم تحديده سلفاً خلال فترة محددة من الزمن.

الشركات الاستثمارية : Institutional Investors

الصناديق الاستثمارية والبنوك وشركات التأمين والبرامج الاستثمارية الأخرى التي تتعامل مع الأسهم بكميات كبيرة جداً.

الشركات الكبرى : Blue Chip

شركات كبرى مطروحة أسهمها للتداول العام ومشهورة بجودة منتجاتها والقبول الكبير على منتجاتها وخدماتها، ولهذه الشركات مقدرة على تحقيق الأرباح وإدارة أموال المساهمين بشكل جيد ومضمون، ومن هذه الشركات Ibm وGeneral Electric وMicrosoft، وتسمى هذه الشركات اصطلاحاً شركات الفيش الزرقاء أو الشركات الممتازة، وأصل هذا المصطلح مشتق من أوراق

البوكر الزرقاء- وهي الأوراق الأعلى قيمة.

شركات دورية : Cyclical Companies

صفة تعطى للشركات التي تميل إلى إتباع الدورات الاقتصادية العادية (الطبيعية)، وعندما يكون الاقتصاد قوي بشكل عام، تعطى تلك الشركات الدورية تقارير عوائد قوية والعكس صحيح إذا كان الاقتصاد ضعيفاً.

الشركات : Companies

عرّف القانون المدني في معظم الأقطار العربية الشركة Company أنها عقد يلتزم بمقتضاه شخصان أو أكثر بأن يساهم كل منهم في مشروع مالي، بتقديم حصة من مال أو عمل لاقتسام ما قد ينشأ عن هذا المشروع من ربح أو خسارة.

وحيث إن الشركة عقد، فإنه يجب أن تتوافر فيها الشروط الموضوعية العامة اللازمة لكل أنواع العقود ألا وهي: الأهلية والرضا والمحل والسبب.

وكما أن لكل عقد أركاناً أو شروطاً خاصة يجب توافرها فيه إضافة إلى الشروط العامة، كذلك فإن عقد الشركة له شروط موضوعية خاصة لابد من توافرها لتكوينه.

الشروط الموضوعية الخاصة بعقد الشركة:

هذه الشروط، كما جاءت في تعريف الشركة، هي: تعدد الشركاء، المساهمة في رأس المال، اقتسام الأرباح والخسائر، نية المشاركة.

- تعدد الشركاء: إن عقد الشركة يستلزم وجود شريكين فأكثر، لأن تدخل عدة أشخاص ضروري لتحقيق الغرض الاقتصادي من العقد وهو جمع الأموال ومباشرة المشروع المشترك، وعلى هذا فإنه لا يجوز لشخص أن ينشئ بمفرده شركة يخصص لها جزءاً من أمواله لمنافاة ذلك مبدأ وحدة الذمة المالية في التشريعات العربية، هذا وقد خرج عدد من التشريعات العربية على

مبدأ تعدد الشركاء منذ صدور قوانين التأميم حيث أصبحت الدولة بموجب هذه القوانين المالك الوحيد للشركات المؤممة، كما أجازت بعض القوانين للمؤسسات العامة إنشاء شركات مساهمة بمفردها دون أن يشترك معها أشخاص آخرون، وهذا يعني أن مبدأ تعدد الشركاء ينحصر الآن في الشركات التابعة للقطاع الخاص دون غيرها، والشريك قد يكون شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً.

- المساهمة في رأس المال: يتكون رأسمال الشركة من مجموع الحصص التي يقدمها الشركاء، لا يشترط أن تكون الحصص متساوية القيمة، كما لا يشترط أن تكون من نوع واحد، فقد تكون الحصة نقدية أو عينية أو مجرد عمل.
- اقتسام الأرباح والخسائر: إن ضرورة اشتراك الشركاء جميعاً في الربح والخسارة تقابلها ضرورة اشتراكهم جميعاً في دفع الحصص التي يتكون منها رأسمال الشركة، ومبدأ تحمل الشركاء جميعاً المساهمة في الأرباح والخسائر يقف حائلاً دون تضمين عقد الشركة شروطاً تقضي بحرمان أحد الشركاء من الأرباح حرماناً مؤبداً، أو إعفاء أحدهم من الخسارة بحيث يمكن له عند انحلال الشركة استرداد حصته كاملة، وقد أقرت جميع التشريعات العربية بطلان الشركة إذا ما اتفق في عقدها على أن أحد الشركاء لا يساهم في أرباحها أو خسائرها.
- نية الاشتراك في الشركة: ويقصد بذلك الرغبة بالتعاون الإيجابي المثمر بين الشركاء، وعلى قدم المساواة، في إنجاز أغراض الشركة عن طريق الإشراف والرقابة على إدارتها وقبول المخاطر المشتركة.

الشروط الشكلية في عقد الشركة:

لم يعد عقد الشركة من بين العقود الرضائية التي يكفي لانعقادها وصحتها مجرد توافق الإيجاب والقبول، وإنما أخضع التشريع هذا العقد لبعض

الشكليات التي تعدّ بالنسبة له بمنزلة الأركان التي لا يقوم بغيرها، وهذه الأركان تتحدد بلزوم أن يكون العقد مكتوباً من جهة، وأن يُشهَر من جهة أخرى، وتختلف طريقة الإشهار من شركة إلى أخرى، فبالنسبة للشركات التجارية يكون إشهارها بقيدها في السجل التجاري ولدى ديوان محكمة البداية المدنية، أما بالنسبة للشركات المدنية فإشهارها يكون بالنشر في إحدى الصحف المحلية، وبالإلصاق في بهو المحكمة البدائية المدنية.

الشخصية الاعتبارية للشركات:

لا يقتصر عقد الشركة على إنشاء التزامات وحقوق فيما بين الشركاء، بل يتولد عنه كائن جديد يستقل بشخصية متميزة من العناصر البشرية التي كوّنت الشركة، هذا الكائن هو الشركة ذاتها، وقد أضفى المشرّع على الشركات بعض صفات الكائن البشري الحي، إذ جعلها تتمتع كشخص اعتباري بجميع الحقوق إلا ما كان منها ملازماً لصفة الإنسان الطبيعية، فيكون للشركة إذن: ذمة مالية مستقلة، اسم أو عنوان خاص بها يميزها من غيرها من الشركات، أهلية في الحدود التي يعينها سند إنشائها أو التي يقررها القانون، ممثل يعبر عن إرادتها، موطن مستقل عن موطن الشركاء وجنسية تختلف عن جنسيتهم.

الأنواع المختلفة للشركات:

تقسم الشركات إلى شركات مدنية وشركات تجارية، وضابط التمييز بين هذين النوعين من الشركات يكمن في طبيعة موضوع الشركة والعمل الرئيس الذي تقوم به، فإذا كان موضوع الشراكة الأساسي تعاطي الأعمال التجارية كعمليات الشراء لأجل البيع، أو عمليات المصارف أو النقل أو الصناعة فإن الشركة تكون تجارية، أما إذا كان موضوع الشركة هو القيام بالأعمال المدنية كالزراعة، أو إدارة معهد تعليم فإنها تكون شركة مدنية، وللتفريق بين الشركات التجارية والشركات المدنية أهمية بالغة تتجلى في نواح متعددة، منها: إن الشركات التجارية هي وحدها، دون الشركات المدنية، تخضع للالتزامات

المفروضة على التجار كمسك الدفاتر التجارية والقيد في السجل التجاري ودفع الضريبة على الأرباح التجارية، كما أن الشركات التجارية تخضع، دون الشركات المدنية لشهر إفلاسها عند توقفها عن دفع ديونها، وإضافة إلى ذلك فإن الشركات التجارية تخضع لإجراءات شهر تختلف عما هي عليه بالنسبة للشركات المدنية، وتقسم الشركات التجارية بحسب طبيعة ملكية رأسمالها إلى ثلاثة أنواع: شركات القطاع العام وهي التي يكون جميع رأسمالها مملوكاً للدولة، وشركات القطاع الخاص التي ينشئها المال الخاص وحده، والشركات المختلطة وهي التي يكون رأسمالها مشتركاً بين المال الخاص، والمال العام.

شركات القطاع العام:

أدى تدخل الدولة في معظم جوانب النشاط الاقتصادي إلى انتقال معظم النشاطات الاقتصادية من القطاع الخاص إلى القطاع العام الذي تعود أمواله للدولة، وبحيث أصبحت مؤسسات القطاع العام الاقتصادي تؤدي دوراً هاماً في تنفيذ خطط الدولة من أجل بناء الاشتراكية.

نظامها القانوني: المؤسسة العامة هي شخص اعتباري عام يتمتع بالاستقلال المالي والإداري، ويشارك في تنمية الاقتصاد القومي الاشتراكي، ويمارس عملاً ذا طابع اقتصادي بنشاطه المباشر، أو بالإشراف على عدد من الشركات العامة أو المنشآت العامة ذات الأغراض المماثلة أو المتكاملة، والتنسيق فيما بينها، أما الشركة العامة أو المنشأة العامة فهي شخص اعتباري عام يتمتع بالاستقلال المالي والإداري، ويشارك في تنمية الاقتصاد القومي الاشتراكي، ويتكون من وحدة أو مجموعة وحدات اقتصادية تمارس عملاً زراعياً أو صناعياً أو تجارياً أو مالياً، وأن إحداث هذه الهيئات يتم بمرسوم، وأنها تعتبر تاجراً في علاقاتها مع الغير، وتعمل بضمانة الدولة[1].

أموالها: يتكون رأسمال الهيئات الثلاث من الأموال التي تخصصها الدولة لها

---

(1) المرسوم التشريعي في سوريا رقم 20 لعام 1994 المتعلق بـ: "المؤسسات العامة والمنشآت العامة".

ومن الموارد الخاصة الناجمة عن ممارسة نشاطها، أو مقابل الخدمات والأعمال التي تؤديها للغير.

إدارتها: يتولى إدارة المؤسسة العامة مجلس إدارة ومدير عام ومعاون له، أما الشركة العامة أو المنشأة العامة فيتولى إدارتها لجنة إدارية ومدير عام مع معاون له، ويتشكل مجلس الإدارة، وكذلك اللجنة الإدارية، من المدير العام ومعاون المدير العام وعدد من المديرين بالإضافة إلى ممثل عن العمال، يعمل المدير العام في كل من المؤسسة العامة والشركة العامة أو المنشأة العامة على تمثيلها أمام القضاء وأمام الغير.

شركات القطاع المشترك:

يطلق عليها شركات الاقتصاد المختلط، وهي شركات تشارك في إنشائها الدولة أو أحد أشخاصها الاعتبارية العامة مع رؤوس الأموال الخاصة، وسميت كذلك لمساهمة رأس المال العام إلى جانب رأس المال الخاص في إحداثها.

شركات القطاع الخاص:

جرى الفقه على تقسيم الشركات التجارية إلى زمرتين رئيسيتين: شركات أشخاص ومثالها: شركة التضامن، وشركة التوصية البسيطة، وشركة المحاصّة، وتقوم هذه الشركات على الاعتبار الشخصي والثقة المتبادلة بين الشركات أكثر من قيامها على الاعتبار المالي، وهناك شركات أموال تنشأ بناء على الاعتبار المالي وليس على الاعتبار الشخصي للشركاء، وتشمل هذه الشركات: الشركات المساهمة المغفلة، وشركة التوصية المساهمة، والشركة المحدودة المسؤولية.

شركة التضامن:

هي الشركة التي تعمل تحت عنوان معين لها، وتؤلف ما بين شخصين أو عدة أشخاص يسألون بصفة شخصية وبوجه التضامن عن ديون الشركة.

خصائص شركة التضامن:

- عدم قابلية انتقال حصص الشركاء إلى الغير إلا برضاء جميع الشركاء.
- تعمل الشركة تحت عنوان تتخذه لنفسها يوقع به ممثلوها جميع التصرفات التي يعقدونها لحسابها، ويتألف هذا العنوان من أسماء الشركاء جميعهم أو عدد منهم مع إضافة كلمة: "وشركاؤهم أو شركاؤه" أو بما هو في معنى ذلك للدلالة على أن هناك شركاء آخرين في الشركة.
- اكتساب الشركاء صفة التاجر.
- مسؤولية الشركاء الشخصية والتضامنية عن ديون الشركة، وهذا يعني أنه إذا لم تكفِ أموال الشركة لسداد ديونها فإنه يحق لدائنها أن يعود على أي شريك في كامل أمواله الخاصة الموجودة خارج الشركة، ولسداد جميع ديون الشركة، دون أن يحق له، أي للشريك، تجريد الشركاء الآخرين من أموالهم لسداد تلك الديون.

إدارة الشركة: يقوم بإدارة الشركة جميع الشركاء إلا إذا قضى نظام الشركة أو وثيقة لاحقة بأن تناط الإدارة بشريك واحد أو بعدة شركاء أو بشخص آخر من غير الشركاء.

شركة التوصية البسيطة:

وهي شركة تعمل أيضاً تحت عنوان معيّن لها، لكنها تتضمن طائفتين من الشركاء: شركاء متضامنين يطابق مركزهم القانوني مركز الشركاء في شركة التضامن، وشركاء موصين يقدمون المال، ولا يُلزَم كل منهم عن ديون الشركة إلا بنسبة ما قدمه، ويتألف عنوان الشركة من أسماء الشركاء المتضامنين دون الشركاء الموصين وذلك بسبب أن الأخيرين لا يُسألون عن ديون الشركة إلا بمقدار الحصة التي قدموها في رأسمالها، وليس من الضروري أن يذكر في عنوان الشركة أسماء جميع الشركاء المتضامنين، فقد يتضمن العنوان اسم شريك متضامن واحد أو اسم شريكين متضامنين في عبارة "وشركاؤه" أو

"وشركاؤهما" حسبما يقتضيه عدد الشركاء.

يدير شركة التوصية البسيطة الشركاء المتضامنون جميعهم أو بعضهم، أو قد يديرها شخص أجنبي عن الشركة، إلا أنه لا يجوز للشريك الموصي أن يتدخل في أعمال الإدارة، وإذا ما خالف هذا المنع فإنه يصبح مسؤولاً مسؤولية شخصية وتضامنية عن ديون الشركة، مثله في ذلك مثل الشركاء المتضامنين.

شركة المحاصّة: هي شركة مستترة ينحصر كيانها بين المتعاقدين، وغير معدّة لاطلاع الجمهور عليها، وتنشأ للقيام بعمل تجاري أو أكثر يتم بوساطة أحد الشركاء لاقتسام الأرباح والخسائر الناتجة عن ذلك، ليس للشركة شخصية اعتبارية لكونها مستترة، ولا تشترط الكتابة لإثباتها، وعلى هذا الأساس فإنها لا تخضع لمعاملات الشهر المفروضة على الشركات التجارية الأخرى، يتكون رأس مال الشركة من مجموع الحصص التي يقدمها الشركاء، لكن هذه الحصص لا تنتقل ملكيتها إلى الشركة لأنه ليس لها ذمة مالية مستقلة عن ذمم أعضائها، ولذلك فقد يتم الاتفاق بين الشركاء على أن تظل ملكية كل حصة للشريك الذي قدمها، أو أن تنتقل ملكية الحصص إلى المدير الذي يتولى الاستثمار، أو أن تكون الحصص المقدمة من الشركاء مملوكة فيما بينهم على الشيوع، أما إدارة الشركة فتكون بأن يتولى كل شريك مباشرة جزءاً من أعمال الشركة، أو أن يعهد الشركاء إلى أحدهم أو إلى شخص غريب القيام بأعمال الإدارة، أو أن يقوم الشركاء مجتمعين بالأعمال التي يستلزمها نشاط الشركة كافة.

الشركة المحدودة المسؤولية:

هي شركة تجارية تتكون من شريكين فأكثر تكون مسؤوليتهم محدودة بقيمة الحصص التي قدموها للشركة، وهذه الحصص غير قابلة لاتخاذ شكل الأسهم، وقد درجت معظم التشريعات، على وضع حد أقصى لعدد الشركاء، كخمسة وعشرين مثلاً كما هو في سورية، وذلك من أجل حصر هذه الشركات بمجموعات صغيرة تربطهم أوثق الصلات، وتشدّ بعضهم إلى بعض

عناصر الثقة والائتمان، وبغرض النهوض بمشروعات صغيرة ومتوسطة، وتحقيقاً لهذه الأغراض فقد نظم القانون طريقة التخلّي عن حصص الشركاء في الشركة بما يكفل ضمان حق أفضلية لأعضاء الشركة في تملك الحصص المعروضة للبيع على من كان أجنبياً عنها.

وتخضع الشركة المحدودة المسؤولية في تأسيسها إلى ترخيص حكومي يصدر بقرار من وزير التجارة ينشر في الجريدة الرسمية، وإلى لزوم شهرها بإيداع نسخة من عقد تأسيسها ونظامها الأساسي في ديوان محكمة البداية المدنية في مركز الشركة الرئيسي، وكذلك بتسجيلها في السجل التجاري.

يشرف على إدارة الشركة ثلاثة أجهزة: المدير أو المديرون ويتولون المباشرة الفعلية لإدارة الشركة، ومفتشو الحسابات الذين يقومون بمراقبة سير أعمال الشركة وحساباتها، والهيئة العامة للشركاء وتعدّ مصدر السلطات في الشركة.

الشركة المساهمة المغفلة:

هي شركة عارية من العنوان تؤلف بين عدد من الأشخاص يكتتبون بأسهم قابلة للتداول، ولا يكونون مسؤولين عن ديون الشركة إلا بقدر ما اكتتبوا به من المال، وتعدّ الشركات المساهمة، شركات تجارية مهما كان موضوعها، أي سواء كان هذا الموضوع تجارياً أم مدنياً، تخضع الشركات المساهمة المغفلة في تأسيسها وشهرها إلى ذات الإجراءات التي تتعلق بالشركات المحدودة المسؤولية.

يقسم رأسمال الشركة إلى أقسام متساوية القيمة يدعى كل قسم منها "سهماً" ويحصل الاكتتاب في رأس المال بإحدى الطرائق التالية: إما أن يتقاسم المؤسسون الأسهم فيما بينهم دون الالتجاء إلى الاكتتاب العام، وهذه الطريقة من شأنها تسهيل تأسيس الشركة وتسمى بطريقة التأسيس الفوري، وإما أن تطرح الأسهم مباشرة على الجمهور للاكتتاب العام فيها، ويستغرق التأسيس في هذه الحالة بعض الوقت، ولذلك تسمى طريقة التأسيس المتعاقب، وإما أن يجمع بين الطريقتين، فيكتتب المؤسسون ببعض الأسهم ويعرضون الباقي للاكتتاب العام.

يتولى إدارة الشركة المغفلة ثلاث هيئات: مجلس الإدارة، مفتشو الحسابات، الهيئات العامة.

مجلس الإدارة: وهو الجهاز الذي تناط به الإدارة الفعلية للشركة، ويتألف عادة من ثلاثة أعضاء على الأقل واثنى عشر عضواً على الأكثر كما هو الحال في التشريع اللبناني مثلاً، ويشترط في عضو مجلس الإدارة أن يكون مساهماً وأن يمتلك عدداً معيناً من الأسهم يتم تحديده في نظام الشركة الأساسي، تتولى الهيئة العامة للمساهمين انتخاب أعضاء مجلس الإدارة، وأعضاء هذا المجلس ينتخبون من بينهم رئيساً للمجلس، وقد يعهدون إليه القيام بوظيفة المدير العام للشركة.

مفتشو الحسابات: تقضي القواعد العامة بأن لكل شريك حق مراقبة أعمال الشركة والاطلاع على دفاترها ومستنداتها، لكن مراقبة المساهمين أنفسهم لأعمال الإدارة تكون في أغلب الأحيان غير جدية لعدم تمتع غالبيتهم بثقافات وخبرات مالية وحسابية تؤهلهم لأداء هذه الرقابة، لذلك كان من الضروري أن تعهد المراقبة في الشركة إلى أشخاص مختصين ومن ذوي الخبرة، ويسمى هؤلاء الأشخاص بمفتشي الحسابات، ويتولى هؤلاء المفتشون مجتمعين أو منفردين مراجعة حسابات الشركة وتدقيقها لمعرفة مدى صحتها ومطابقتها للمركز المالي الحقيقي التي هي فيه، يتم تعيين المفتشين من قبل الهيئة العامة للشركاء سواء أكانت تأسيسية أم هيئة عامة عادية، وذلك لمدة سنة واحدة قابلة للتجديد.

الهيئة العامة التأسيسية: تعدّ الهيئة العامة للمساهمين صاحبة السيادة العليا في الشركة، ويوجد في الشركة المغفلة ثلاثة أنواع من الهيئات تختلف بحسب شروط انعقادها واختصاصات كل منها، وهذه الأنواع الثلاثة هي:

- الهيئة العامة العادية: تجتمع الهيئة العامة العادية بدعوة من مجلس الإدارة في الميعاد المعين بنظام الشركة، ويتحتم أن تجتمع مرة واحدة في السنة على الأقل، ويدخل ضمن اختصاصها سماع تقرير مجلس الإدارة، وسماع تقرير مفتشي الحسابات، ومناقشة الحسابات والتصديق عليها، وانتخاب أعضاء مجلس الإدارة ومفتشي الحسابات، وتعيين الأرباح التي يجب توزيعها على

المساهمين.

- الهيئة العامة غير العادية: يتم اجتماعها بناء على دعوة مباشرة من مجلس الإدارة، أو بناء على طلب خطي موجه إلى المجلس من مساهمين يحملون على الأقل 10٪ من أسهم الشركة، أو بطلب من مفتشي الحسابات، وتتمثل صلاحيات الهيئة العامة غير العادية بالبتّ في تعديل النظام الأساسي للشركة، واندماج الشركة في شركة أخرى، وحل الشركة قبل انتهاء مدتها، وإقالة أعضاء مجلس الإدارة، ونقل مركز الشركة خارج أراضي الدولة.

الشركة القابضة: Holding Company

تنشأ الشركات القابضة أو كما يطلق عليها شركات الهولدنغ holding بشكل شركات مساهمة مغفلة، وتخضع بشكل عام للأحكام التي تخضع لها الشركات المغفلة، وينحصر موضوعها عادة بما يلي:

- تَمَلُّك أسهم أو حصص في شركات مغفلة أو محدودة المسؤولية.
- إدارة الشركات التي تملك فيها حصص شراكة أو مساهمة.
- إقراض الشركات التي تملك فيها حصصاً أو أسهماً.

انحلال الشركات وتصفيتها:

حل الشركة هو وضع حد للرابطة القانونية التي كانت تربط الشركاء، وأسباب الحل قد تكون عامة تشمل جميع أنواع الشركات: كانتهاء الأجل المحدد للشركة، أو انتهاء المشروع الذي قامت من أجله الشركة أو استحالة إتمامه، أو هلاك مال الشركة كلاً أو جزءاً بحسب ما ينص عليه عقد الشركة، أو وجود أسباب عادلة بحيث تقضي المحكمة بناء على طلب الشركاء أو أحدهم إما بحل الشركة لأسباب عادلة وإما بإخراج أحد الشركاء لعدم قيامه بالتزاماته نحو الشركة، وقد تكون أسباب الحل خاصة ببعض أنواع الشركات كشركات التضامن والتوصية البسيطة، حيث تنحل هذه الشركة بانسحاب أحد الشركاء أو

وفاته أو فقدانه الأهلية ما لم يتفق الشركاء على خلاف ذلك.

هذا ويترتب على انحلال الشركة وجوب تصفيتها على يد مصنّف أو أكثر يتم تعيينه بالاتفاق بين الشركاء، أو عن طريق القضاء إن لم يحصل هذا الاتفاق، وبعد انتهاء المصفّين من عملهم تقسم أموال الشركة بين جميع الشركاء بعد استيفاء الدائنين لحقوقهم، واستنزال المبالغ اللازمة لوفاء الديون التي لم تحلّ بعد أو الديون المتنازع عليها[1].

شركة استثمارية مقفلة : Closed-End Investment Company

صندوق استثماري مشترك بين أطراف معينة يقوم بإصدار أسهم بعدد محدد، ولا يحق لهذا الصندوق أن يقوم بعمل إصدارات إضافية بعد ذلك.

الشركة الفيدرالية القومية للرهونات :

Federal National Mortgage Association

شركة ملكية خاصة لكنها تخضع لرعاية من حكومة الولايات المتحدة التي تتاجر في الرهونات العقارية، يتم تمويل أنشطتها بواسطة بيع أدوات تعرف بشكل عام بفاني مايس.

الشركة القابضة :

هي الشركة الأم التي تمتلك أغلب أسهم الشركات التابعة مما يتيح لها حق التصويت والسيطرة.

شركة ستاندرد أند بورز: Standard & Poor's Corporation

أحد أكبر وأهم مؤسسات التقييم المالي حيث تقوم شركة ستاندرد أند بورز بتقييم أغلب الأوراق المالية للشركات العامة المساهمة وكذلك العديد من

(1) إلياس حداد، الموسوعة العربية، المجلد الحادي عشر، ص658 (بتصرف).

الإصدارات الحكومية، وهناك مؤسستين رئيسيتين للتقييم المالي هما: الداو جونز وستاندرد أند بورز.

شركة فرعية: Affiliated Company

شركة تكون فيها الملكية بشكل مباشر أو غير مباشر بمقدار 5 بالمائة أو أكثر من الأوراق المالية المستحقة.

شريحة لحد السحب لأعضاء صندوق النقد الدولي: Tranche

"جزء من"، مستخدم خاصة للاقتراض من صندوق النقد الدولي.

شعور المستهلك: Consumer Sentiment

مسح أو استفتاء مواقف المستهلك التي تتعلّق بالوضع الراهن والتوقعات بخصوص الأحوال الاقتصادية، ويجرى بجامعة مشيغان.

يدعى كل شهر خمسمائة مستهلك ليعطوا أفكارهم وتوقعاتهم، وهذا يعد مسح تمهيدي ويبلغ عنه عادة حول الجمعة الثانية من الشهر بينما المسح التام يذكر عنه بعد أسبوعين، إن مستوى شعور المستهلك يتعلّق مباشرة بقوة إنفاق المستهلكين، كما أن التغيير في الاتجاه الاقتصادي قد يحذّر بتغيير في شعور المستهلك، وبما أن إنفاق المستهلكين يحسب ثلثي الاقتصاد، لذا تكون الأسواق قلقة دائماً لمعرفة ما يهتم به المستهلكين وكيف هم قد يتصرّفون في المستقبل القريب، عندما يكون المستهلك متفائلاً وله ثقة من ناحية الاقتصاد وماليتهم الشخصية، فهم على الأرجح سيصرفوا ويستهلكوا بضاعة وسلع جديدة، وهذا ما يفسّر كيف يعطي هذا المؤشر من مواقف المستهلك البصيرة إلى اتجاه الاقتصاد.

ملاحظة: إن تغيرات في ثقة المستهلك والمبيعات بالمفرد لا يتحركان بالتتابع شهراً بعد شهر.

شهادات الادخار: Saving Certificate

هـي شـهادة اسميـة وليسـت لحاملـها تثبـت إيـداع مبلـغ معـين مـن المـال لـدى مـصرف معـين بـسعر فائـدة محـدد أو قابـل للتحديـد كمـا هـو في الحـال في أسـعار الفائدة المعومة ومن خصائصها ما يلي:

1- شهادات مستمرة الإصدار بمعنى أنه يمكن شراؤها من البنك في أي وقت.
2- إصدارها يقتصر على السوق المحلية وغير قابلة للطرح في السوق العالمية.
3- غير قابلة للتداول في البورصة لأنها اسمية وليست لحاملها.

شهادة الإيداع الأمريكية: American Depository Receipt (ADR)

شهادة يتم تداولها في أسواق الأسهم الأمريكية تمثل ملكية عدد معين من الأسـهم في الـشركات الأجنبيـة، ويـتم تـداولها بالـدولار الأمريكـي فقـط، وتعامـل كأي أوراق مالية أمريكية أخرى.

شهادة إيداع وساطة مالية: Brokered Cd

شهادة إيداع بقيمة كبيرة يشتريها الوسيط من البنك مباشرة، ومن ثم يقوم بتجزئتها ويعيد بيعها لعملائه بعد إضافة نسبة أرباحه.

شهادة إيداع: Certificate Of Deposit (Cd)

وثيقة نقدية تصدر من قبل البنوك والمؤسسات المالية، عند استحقاقها يتم دفع قيمتها الأساسية وفوائدها.

شهادة قابلة للتفاوض في نموذج لحامله أصدرها المصرف التجاري كدليل لإيداع في هـذا المصرف الـذي يقـر القيمة عند الاستحقاق وتاريخ الاستحقاق وسعر الفائدة الواجبة السداد.

شـهادة إيـداع تتفـاوض في الحجـم باسـتحقاقات تتفـاوت مـن أسـابيع معـدودة لسنوات عديدة.

شهادة إيداع قد يمكن تعويضه قبل الاستحقاق عند البيع فقط في سوق ثانوي لكن يمكن كذلك تعويضه للمصرف المصدر من خلال دفع جزاء.

أو هي عبارة عن صك لحاملها قابلة للتحويل والتبادل تثبت إيداع مبلغ معين من المال لدى مصرف معين لأجل معين وبسعر فائدة سنوي معين أو قابل للتعيين - وذلك في حالة أسعار الفائدة المعومة- ومن أهم خصائصها الآتي:

1- سيولتها الكبيرة إذ يمكن التصرف فيها في أي وقت بعد شرائها وقابليتها الكبيرة للتحويل والتداول بين مالك آخر.

2- تنوع آجالها بما يتناسب ومختلف فئات المستثمرين (سواء من القطاع المصرفي أو خارجه).

3- تطرح في سوق المال العالمية ولها مدة محددة في الإصدار أي أنها تطرح مرة واحدة أو دفعة واحدة.

شهادة زد : Z-Certificate

شهادة يصدرها مصرف بريطانيا "لخصم المساكن" بدلاً من شهادات الأسهم لتسهيل التعامل بها في الأوراق المالية الأولي قصيرة الاستحقاق.

شهر التعاقد : Contract Month

الشهر الذي ينتهي فيه صلاحية العقد الآجل أو يصبح فيه قابل للتسليم إن لم يتم تسييله أو المتاجرة فيه قبل التاريخ المحدد، وتسمى أيضاً Delivery Month.

شهر انتهاء الصلاحية : Expiration Month

شهر انتهاء صلاحية الخيار.

الشيك الحكومي : Government Cheque

هو الذي يصدر من إحدى الوزارات أو الهيئات التابعة لها أو أي جهة حكومية أخرى لأمر أو لإذن شخص معين طبيعي أو معنوي ومسحوباً على البنك

المركزي أو أحد فروعه أو البنك التجاري القائم بأعمال البنك المركزي في حالة عدم وجود فرع له في تلك المنطقة والمودع لديه حسابات الدولة ممثلة في الوزارات والهيئات الحكومية والمصالح الحكومية وقد يكون هذا الشيك قابلاً للتحويل أو غير قابل للتحويل وقد يكون مسطراً أو شيكاً عادياً غير مسطر.

الشيك المرفوض: Returned Cheque

هو الشيك الذي يقدمه شخص لبنك معين ويرفضه البنك لأحد الأسباب التالية:

1- إذا كان الشيك غير مسحوب على الفرع أو البنك المقدم إليه.
2- افتقاده لأحد الأركان القانونية اللازمة لصحته مثل افتقاده لتوقيع الساحب.
3- تاريخه لم يحل بعد أو تقادم.
4- مرفوض لعيوب في تظهيراته.
5- لاختلاف المبلغ بالأرقام عنه بالحروف.
6- إذا لم يتمكن المستفيد من إثبات شخصيته بطريقة مقبولة للبنك.
7- إذا تقدم قاصر لصرف قيمة الشيك.
8- إذا كان الشيك لصالح مستفيد معين وليس لأمره وتقدم غيره للصرف.
9- إذا كان الشيك مسبباً ولم يقر المستفيد الأول بالسبب على ظهره.
10- إذا كان الشيك مسطراً تسطيراً عاماً أو خاصاً وأراد المستفيد صرفه نقداً.
11- إذا كان الساحب ليس له حساباً في البنك المسحوب عليه الشيك.
12- إذا كان حساب الساحب لدى المسحوب عليه ليس به رصيداً كافياً للصرف.
13- إذا كان الشيك موقوف صرفه بناء على تعليمات الساحب.
14- وصول إخطار للبنك بوفاة العميل (الساحب).
15- وصول إخطار للبنك بفقد أهلية الساحب قبل تقديم الشيك للبنك[1].

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

الشيك المسطر: Crossed Cheque

هو شيك له كافة شروط وأركان الشيك العادي ولكن الفرق بينه وبين الشيك غير المسطر أن البنك المسحوب عليه لا يقوم بصرفه للمستفيد إلا عن طريق إيداعه بحسابه الجاري أو تقديمه للتحصيل عن طريق بنك آخر، والشيك المسطر له نوعان من التسطير:

1- تسطير عام: يكون بوضع خطين متوازيين على وجه الشيك من دون ذكر أي بيانات بين الخطين وفي هذه الحالة لا يصرف الشيك نقداً بل لابد من إضافة قيمته لحساب بنك آخر عن طريق التحصيل أو المقاصة.

2- تسطير خاص: يكون بوضع خطين متوازيين على وجه الشيك مع ذكر بين الخطين اسم بنك معين ولا يصرف الشيك إلا إذا قدم عن طريق البنك المذكور اسمه بين الخطين المتوازيين للتحصيل وإضافة قيمته لحساب المستفيد.

وبصفة عامة يمكن لكل من الساحب والمستفيد تسطير الشيك أي وضع الخطين المتوازيين على وجهه ولكن لا يستطيع المستفيد إلغاء التسطير إذا قام هو بهذا الإجراء ولكن الذي له الحق في إلغاء التسطير هو الساحب بأن يوقع بجوار التسطير ويذكر بأن التسطير ملغى.

الشيك المصرفي: Bankers Draft

نوعان:

- شيك مصرفي خارجي وهو شيك يسحبه بنك تجاري على أحد مراسليه أو فروعه خارج البلاد يفوضه في دفع مبلغ محدد إلى أو لأمر شخص معين "المستفيد" بناء على طلبه أو طلب شخص آخر يسمى "مشتري الشيك" ويوجد ثلاثة أنواع مختلفة من الشيك:

- شيك قابل للتظهير: يصرف للمستفيد أو لأمره طالما ذكر عليه عبارة "ادفعوا لأمر /...).

- شيك غير قابل للتظهير: يصرف للمستفيد المحدد اسمه على الشيك وعادة يذكر فيه عبارة "ادفعوا إلى/.....) أو يختم بعبارة "لا يصرف إلا للمستفيد الأول فقط".
- شيك مسطر: وهو الشيك الموجود على وجهه خطين متوازيين ولا يصرف نقداً ولكنه يتم تحصيله عن طريق الحساب الجاري وهو غير قابل للتظهير أيضاً.
- شيك مصرفي داخلي: وله شروط، وأنواع الشيك المصرفي الخارجي نفسها ولكنه مسحوب على فروع البنك التجاري داخل البلاد[1].

الشيك المعيب: Faulty Cheque

هو شيك ينقصه أحد الأركان القانونية التي تؤثر في صحته وتبطل الالتزام الثابت فيه، فإذا حرر شيك وكان مستوفياً لجميع الأركان القانونية للشيك ولكنه بدون توقيع الساحب فقد الشيك بذلك قيمته وتحول إلى ورقة لا قيمة لها، لأن عدم توقيع الساحب معناه عدم وجود الرضا وهو ركن من الأركان القانونية، ومن ثم لا تكون للشيك في هذه الحالة أي قيمة قانونية، كذلك يبطل الشيك إذا لم يحدد فيه المبلغ باعتباره محل الالتزام الواجب الإثبات، كما يفقد الشيك صفته كشيك إذا لم يرد به اسم المسحوب عليه، إذ يبقى التزام الساحب في مواجهة الحامل صحيحاً، وكذلك إذا لم يتضمن الشيك أمراً صريحاً موجهاً من الساحب إلى المسحوب عليه بالدفع أو كان الأمر معلقاً على شرط أو مصحوباً بأجل محدد أو كان محل الوفاء بضاعة أو أي شي آخر غير النقود.

شيك رقمي: Digital Cheque

الشيك (أو الصك) الرقمي (أو الإلكتروني) Digital Cheque هو المكافئ الإلكتروني للشيكات الورقية التقليدية، وهو رسالة إلكترونية مُوثقة ومؤمّنة يُرسلها مُصدر الشيك إلى مستلم الشيك "حامله" ليعتمده ويقدمه للبنك الذي

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

يتعامل معه عبر الإنترنت، ليقوم البنك أولاً بتحويل قيمة الشيك المالية إلى حساب حامل الشيك، وبعد ذلك يقوم بإلغاء الشيك وإعادته إلكترونياً إلى متسلّم الشيك "حامله" ليكون دليلاً على أنه قد تم صرف الشيك فعلاً، ويمكن لمتسلّم الشيك أن يتأكد إلكترونياً من أنه قد تم بالفعل تحويل المبلغ لحسابه.

وبما أن الشيك إلكتروني فهو من السهل معالجته في خطوات أقل وأكثر أمناً من الشيك الورقي، فهو يحتوي على التوثيق "Authentication" والتوقيع الرقمي "Digital Signatures" ويعتمد في مفهومه على التشفير "Encryption".

آلية التحقق من صحة الشيك الإلكتروني:

تقوم فكرة عمل الشيك الإلكتروني بشكل مبسط على أن يكون للشخص المتعامل به كالبائعين مثلاً موقعاً على الشبكة، يحتوي على نموذج الدفع أو الفاتورة التي يتضمنها الموقع بنموذج الشيكات الإلكترونية، يقوم المستهلك بعد ذلك بتعبئة نموذج الشراء، أو الفاتورة، حيث تعود بعد ذلك إلى البائع مباشرة عبر البريد الإلكتروني، بعد تعبئتها، في الوقت الذي يحرر شيكاً إلكترونياً لصالح الوسيط، الذي يتحقق بدوره من صحة المعلومات البنكية ومن خلال الاستفسار عبر الشبكة في قاعدة معلومات بنك العميل، فيرسل مباشرة إشعاراً رسمياً للبائع والمشتري بمدى صلاحية العملية، ثم بعد ذلك يحرر موقع وسيط الدفع بالشيكات، شيكاً إلكترونياً، نيابة عن المشتري، ويودعه في حساب البائع مباشرة، ويقوم الوسيط بإرسال كشف بقيمة العمولات المستحقة إلى البائع كل نهاية شهر، ويقبل الدفع بالشيكات الإلكترونية، والتي لا تحسب هذه العمولات كنسب من قيمة العملية، مهما كان حجمها، بل كقيمة ثابتة، كما أنه ليس هناك وقت محدد لمعالجة هذه العمليات، حتى وإن تمت خلال نهاية الأسبوع، أو العطلة الرسمية، أو خلال ساعات الليل.

ويقوم الوسيط الذي هو حلقة الوصل بين مصدر الشيك الإلكتروني والبائع بنوعين من الخدمات: الأولى وهي ما تسمى الخدمة العادية (I-Check) والتي يتم فيها إصدار الشيك الإلكتروني بدون التأكد من حساب العميل، أما الخدمة الثانية فهي ما تسمى الخدمة الممتازة (I-Check Plus) والتي يفحص فيها الوسيط الكثير

من المعلومات المهمة، مثل تاريخ العميل وسمعته في إصدار الشيكات لدى البنك، وعدم وجود شيكات مسروقة، كما يتأكد من عدم وجود حساب المشتري في حالة تجميد لحظة عملية الشراء، أو دفع الفاتورة.

ومن المواقع التي تشتهر بالتعامل بالشيكات الإلكترونية Western Union وmoneyzap وchexpedite وpaybycheck

أكثر المجالات استخداماً للشيك الإلكتروني:

يُستخدم الشيك الإلكتروني كأحد وسائل الدفع عبر الإنترنت وذلك في التجارة الإلكترونية، الجمعيات الخيرية، إدارة الممتلكات، شركات الكهرباء، الحكومات في تحصيل الضرائب، النوادي الصحية.

شيك على بياض: Blank Cheque

يقصد به قيام الساحب بإعطاء المستفيد أو الحامل شيك موقع منه بدون ذكر القيمة وبدون إثبات تاريخ التحرير ولكنه مدون فيه اسم البنك المسحوب عليه ولقد أتفق على أن هذا الإجراء يعني تفويض من الساحب للمستفيد بتحرير القيمة المتفق عليها وإثبات التاريخ[1].

شيك لحامله: Cheque to Bearer

هو عبارة عن صك مكتوب وفقاً لأوضاع حددها القانون ويتضمن أمراً من الساحب (صاحب الحساب الجاري) إلى المسحوب عليه (لا بد وأن يكون بنكاً) بأن يدفع مبلغاً معيناً من النقود بمجرد الإطلاع لمن يحمل الشيك، ويختلف الشيك لحامله عن الشيك المحرر لأمر أو لإذن شخص معين في أن الشيك لحامله يخلو من اسم المستفيد وشرط الأمر واحتوائه على عبارة لحامله بدلاً من اسم المستفيد ويترتب على هذه العبارة أن الشيك لحامله يعتبر منقولاً مادياً ويعتبر حيازته دليلاً على ملكية الحق الثابت فيه على خلاف الشيك المدون به اسم المستفيد، كما أن الشيك لحامله لا يتم تداوله

---

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

بالتظهير بل بالتسليم ويترتب على ذلك أنه لا يظهر في الصك اسم أحد الحملة المتعاقبين ومن ثم يتعذر بل يستحيل الرجوع على حملة الشيك الذين سبقوه وينحصر ضمان هذا الشيك في الشخص المحرر فقط وهو الساحب المدين، كما أنه طالما لا عقوبة على المسحوب عليه في حالة صرفه الشيك لأي حامل أياً كان طالما لم يخطر بفقده أو ضياعه أو سرقته كتابة من الساحب أو أحد الحملة الذي آل إليهم الشيك بالتسليم(1).

شيك محدد المبلغ : Limited Cheque

هو عبارة عن صك مكتوب وفقاً لأوضاع محددة ويتضمن أمراً من الساحب إلى المسحوب عليه بأن يدفع لشخص معين أو لإذن شخص معين أو لحامله مبلغاً معيناً ومحدداً من النقود وهذا التحديد عادة يذكر في الشيك بشرط ألا تتجاوز قيمة المبلغ المدون في الشيك القيمة القصوى للشيك المدونة على ظهر الشيك، وتستخدم هذه الشيكات في الغالب لصرف المرتبات وذلك منعاً لمحاولات التزوير عن طريق زيادة قيمة الشيك(2).

شيك مقبول الدفع : Certified Cheque

هو شيك يقدمه الساحب للمسحوب عليه "البنك" لكي يصدق عليه الأخير بأنه مقبول الدفع، أي أن الحساب يسمح بقيمته وتوقيع الساحب مطابقاً للنموذج المحفوظ طرفه، وفي هذه الحالة يؤشر البنك بما يفيد الالتزام بدفع قيمته عند تقديمه للصرف، ويقوم البنك هنا بحجز قيمة الشيك من حساب جاري العميل وإيداعه بحساب خاص ويطلق على هذا النوع من الشيكات بالشيك المصدق المعتمد من المسحوب عليه ويمكن تقديمه لأي عملية أو تأمين لعطاء معين، وهذا لا يعني أن الشيك مقبول الدفع قاصر على الشخصيات الاعتبارية فقط إنما يكون للمستفيد شخصاً طبيعياً أيضاً ويتم التصديق عليه مقابل عمولة تصديق يتقاضاها البنك المسحوب عليه(3).

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:

http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

(2) المصدر السابق.

(3) المصدر السابق.

الشيك: The Cheque

هو عبارة عن صك مكتوب وفقاً لأوضاع قانونية محددة ويتضمن أمراً من الساحب "صاحب الحساب الجاري" إلى المسحوب عليه "لابد أن يكون بنكاً" بأن يدفع لشخص معين يطلق عليه "المستفيد" لإذن شخص معين أو لحامله مبلغاً من النقود بمجرد الإطلاع، ويجب أن يشمل على عناصر أساسية تمثل أركان أساسية للشيك بدون توافر أحدها يكون الشيك معيباً وهذه العناصر هي:

- اسم المستفيد.
- اسم الساحب والمسحوب عليه.
- التاريخ.
- المبلغ بالأرقام.
- المبلغ بالحروف.
- التوقيع.

والشيك واجب الدفع بحكم القانون لأنه أداة وفاء وليس أداة ائتمان.

الشيكات السياحية: Traveler's Cheque

هو مستند يسلمه البنك أو الشركة السياحية المرخص لها بذلك أو مكاتب الصرافة إلى المستفيد بناء على طلبه ويتمكن بموجبه صرف مبلغ محدد مدون على الشيك، وتصدر الشيكات السياحية بفئات محددة وبعملات قابلة للتحويل مثل الدولار الأمريكي والجنيه الإسترليني والمارك الألماني والفرنك الفرنسي وغيرهم من العملات الأجنبية وتصدرها البنوك الكبرى كل حسب عملته وكذلك الشركات السياحية العالمية مثل توماس كوك وولده وكذلك إكسبريس وتقوم بتوزيعها على مراسليها في جميع أنحاء العالم بصفة أمانة وعهده لبيعها إلى عملائهم عند سفرهم للخارج.

من أهم مزاياها: يمكن استرداد قيمتها عند فقدانها وذلك بإخطار البنك صاحب الشيكات بما يفيد ذلك، بالإضافة إلى أنها غير مقيدة على دولة معينة أو بنك معين إلا أن بعض الشيكات السياحية تكون مقيدة على دولة معينة أو منطقة دفع محددة.

حرف الصاد

صاحب الحساب : Account Holder

صاحب الحساب Account Holder هو مصطلح يستخدم لوصف الشخص المخول بإجراء المعاملات على الحساب، عموماً يتم استخدام هذا المصطلح في مجال الخدمات المصرفية، ولكن ينطبق أيضاً على فواتير المياه، الكهرباء، وبطاقات الائتمان وغيرها من أنواع الحسابات، يمكن لصاحب الحساب إجراء تغييرات على الحساب، إيداع، وتسديد الفواتير، هناك صاحب الحساب الأساسي والذي يكون هو المستخدم الرئيسي للحساب ويكون مسؤولاً عنه، ويمكنه إضافة حسابات ثانوية لأشخاص هو يختارهم ويكون هؤلاء المستخدمون قادرون على إجراء المعاملات على الحساب، لكنهم لا يتحملون مسؤولية الحساب، عندما يكون الشخص يتعامل مع شركة، يمكن للشركة أن تجعل صاحب الحساب يوقع على اتفاقية، وتنص هذه الاتفاقية على التزامات من كلا الطرفين، فضلاً عن شروط والأحكام المترتبة عن هذا الإجراء.

صافي الأصول الأجنبية : Net Foreign Assets

هو عامل من العوامل المؤثرة في كمية النقد المتداول ويقصد به صافي معاملات الجهاز المصرفي متمثلاً في البنك المركزي والبنوك التجارية مع العالم الخارجي وتشمل الذهب والأصول الأجنبية لدى البنك المركزي والأصول الأجنبية

لدى البنوك التجارية وكذلك صافي مركز الدولة لدى صندوق النقد الدولي والالتزامات الأجنبية المستحقة على البنك المركزي وعلى البنوك التجارية[1].

صافي التغير: Net Change

الفرق بين آخر سعر تداول للورقة المالية بين اليوم السابق إلى اليوم التالي.

صافي القيمة الحالية: Net Present Value

صافي القيمة الحالية Net Present Value هو القيمة المكافئة في الزمن الحاضر لمجموعة مبالغ مالية تدفع في أزمنة مختلفة.

يمكن تحويل التدفقات المالية للسنوات القادمة إلى صافي القيمة الحالية عن طريق المعادلة التالية:

$$NPV = \sum_{t=0}^{n} \frac{C_t}{(1+r)^t}$$

حيث:

Ct: التدفق النقدي لكل سنة من السنوات.

R: نسبة الفائدة السنوية.

T: السنة.

مثال آخر هو التحويل من المستقبل إلى القيمة الحالية:

$$NPV = \frac{C_t}{(1+r)^t}$$

حيث Ct هي مقدار التدفقات النقدية في التاريخ T

مثال: سيقبض $10,000 بعد 3 سنوات وسعر الفائدة في السوق هو 8٪

Pv = 10,000 / (1/1.08)^3 = $7,938

أما بالنسبة للجداول فباستخدام جدول Present Value Of $1 To Be

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

Received After T Period وذلك للفترة 3 وفائدة 8٪ فيظهر أن النسبة هي 0.7938

حالات خاصة:

الاستمرارية بدون نهاية Perpetuity

الاستمرارية مع زيادة Growing Perpetuity

دفعات منتظمة على فترات محددة Annuity

دفعات منتظمة متزايدة على فترات محددة Growing Annuity

Pv = C / R Perpetuity

Growing Perpetuity

Pv = C / (R-G)

حيث G: معدل النمو ، ويشترط أن يكون معدل النمو أقل من الفائدة وإذا كان معدل النمو يساوي معدل الفائدة أو أكثر فإن القيمة الآنية تؤول إلى ما لا نهاية.

مثال: سيقبض 100,000$ السنة التالية وأنها ستزداد بمعدل 5٪ كل سنة ومعدل الفائدة هو 11٪

Pv = 100,000 / (0.11 - 0.05) = $1,666,667

Annuity

$$NPV = \frac{(C_t)((1+r)^t - 1)}{r(1+r)^{t-1}}$$

Growing Annuity

$$NPV = \frac{(C_t)((1+r-g)^t - 1)}{(r-g)(1+r-g)^{t-1}}$$

حيث G معدل النمو ويشترط أن يكون أقل من معدل الفائدة.

صالح إلى حين إلغائه : Good Till Cancelled(Gtc)

أمر يودع لدى الوسيط لإتمام الشراء أو البيع بسعر محدد ، ويظل الطلب قائماً إلى حين إلغائه بواسطة العميل.

صانع السوق : Market Marker

هو مستحدث سوق حيث يقوم بعرض أسعار البيع والشراء لصالحه الخاص وبالتالي يقوم بإدارة دفتر المتاجرة الذي لديه بنفسه.

صرف آجل قطعي : Outright Forward

عمليات صرف آجلة قطعية تستلزم شراء أو بيع عملة للتسوية في تاريخ مستقبلي.

صرف أجنبي : Foreign Exchange

بيع أو شراء عملة مقابل بيع أو شراء عملة أخرى، و(Forex) اختصار لصرف أجنبي.

الصرف الأجنبي الأجل الدولي المالي للندن : Liffe

الصرف الأجنبي الآجل الدولي المالي للندن.

الصرف : Exchange

الصرف exchange هو عملية استبدال عملة ما بمعادلها من عملة أخرى، كاستبدال الدولار بالدينار الأردني أو استبدال اليورو بالدولار، وصرف العملة أو استبدالها قد يكون يدوياً كأن يأتي حامل الدينار الأردني إلى المصرف أو أحد محلات الصرافة فيستبدل الدنانير بها دولارات أو العكس، وقد يكون الصرف عن طريق الحسابات المصرفية: كأن يكون لأحدهم حساب مفتوح بالدولار في بلد آسيوي ويرغب في السفر إلى أحد بلدان الاتحاد الأوروبي حيث له حساب باليورو، فيطلب من مصرفه تحويل مبلغ معين من حسابه بالدولار إلى حسابه المفتوح باليورو، فيكون بذلك قد صرف كمية معينة من الدولارات بمكافئها من اليورو، وتم

تحويلها عبر المصرف.

والصرف عملية حديثة النشأة نسبياً ترجع أساساً إلى أوائل القرن العشرين، في الماضي غير البعيد كان الناس يتعاملون داخلياً وخارجياً بالمعادن الثمينة المسكوكة نقوداً وكان التعامل يتم على أساس وزن القطع النقدية ومحتواها من المعدن الثمين، الذهب أو الفضة، وبالقيمة التجارية لهذين المعدنين، وفي تلك المرحلة لم يكن الأمر يتعلق بعملية صرف الذهب بالفضة أو العكس وإنما مجرد مبادلة أحدهما بالآخر مثل مبادلة أي سلعة بأخرى.

ولكن بعد استخدام النقود الورقية في التداول على نحو منفصل عن معادلها المعدني، أصبحت كل دولة تحدد قيمة وحدتها النقدية بمعادل ذهبي أو فضي وتمطيها قوة إبرائية محددة داخل حدود ترابها الوطني، ولا تلتزم في كل الحالات استبدال الذهب أو الفضة بها، وهكذا فإن قيمة الوحدات النقدية لم تعد ثابتة، وغير ملزمة لأحد خارج التراب الوطني، ولهذا كانت المعاملات تتم بين الشعوب إما بالمعادن الثمينة أو بعملة البلد البائع، مما كان يقتضي اللجوء إلى صرف العملات الوطنية بالذهب أو بالعملات الأجنبية لدفع أثمان البضائع التي يجري شراؤها خارج حدود الوطن.

الصرف والتجارة الدولية:

حتى الحرب العالمية الأولى كانت المبادلات الداخلية والخارجية تجري بنقود ذات قيمة ثابتة على قاعدة الذهب، أما خلال الحرب العالمية الأولى وبعدها، وفي ضوء ما أحدثه الإنفاق الحربي الواسع من إصدار نقود ورقية كثيرة دون تغطية معدنية لها، لم تعد أي من الدول قادرة على استبدال الذهب بأوراقها المصرفية، ومع تزايد عمليات الإصدار النقدي الورقي لتمويل متطلبات الحرب فقدت عملات الدول كثيراً من قيمتها وبنسب متفاوتة مما كان له أثر كبير في استقرار المعاملات الدولية.

فعند ارتفاع مكافئ العملة الوطنية في بلد ما قياساً بعملات الدول الأخرى

تصبح تكلفة إنتاج السلع في هذا البلد مرتفعة بالمقارنة مع تكاليف إنتاج السلع المماثلة في باقي الدول، ويؤدي ذلك إلى تدني صادرات هذا البلد وزيادة وارداته، فيحصل عجز في ميزانه التجاري مع العالم الخارجي، ومن شأن هذا العجز أن يزيد في عرض عملته الوطنية وزيادة الطلب على العملات الأجنبية لتمويل المستوردات مما يقود إلى تغير معاكس في اتجاه مكافئ العملة الوطنية، وميل سعر صرفها إلى الانخفاض، فيعود اتجاه الصادرات إلى الارتفاع والواردات إلى الانخفاض، يتضح من ذلك أن التغيّر في مكافئ العملات بعضها مع بعض يكون سبباً في عدم استقرار التجارة الدولية، ويؤدي إلى اختلالات في الموازين التجارية وموازين المدفوعات في دول العالم، مما يحدث اختلالات في المعاملات الدولية، ولكن إذا حدث هذا التغير بصورة عفوية ودون تدخل من الدول فإنه يتحول إلى وسيلة لتحقيق التوازن العفوي بين أسعار صرف العملات تبعاً للقوى الاقتصادية لهذه الدول، وقدراتها التصديرية التنافسية.

عوامل تحديد أسعار الصرف:

يتحدد مكافئ عملة أي بلد أو سعر صرفها في ضوء الوضع الاقتصادي للبلد وطاقاته الإنتاجية العاملة، كما يؤدي وضع الميزان التجاري دوراً فاعلاً في تحديد مكافئ النقد الوطني، فكلما كان الميزان التجاري رابحاً يرتفع سعر صرف العملة الوطنية، والعكس صحيح.

ولسياسة الإصدار النقدي، من حيث الاتجاه نحو التوسع (زيادة الإصدار) أو الاتجاه نحو الانكماش (نقص الكتلة النقدية قياساً بقيم الإنتاج) دور حاسم في تحديد مكافئ القدرة الشرائية للنقد الوطني، ومن ثم في سعر صرف الوحدة النقدية معبراً عنه بوحدات النقد الأجنبي أو بأجزاء منها، تتحدد القدرة الشرائية للنقد بالعلاقة بين قيم السلع والخدمات المنتجة في الاقتصاد الوطني من جهة، والكتلة النقدية الموضوعة في التداول من جهة أخرى، ومن أجل تلافي حدوث تقلبات كبيرة في تكافؤ أسعار صرف العملات المختلفة فيما بينها بما يهدد استقرار

التجارة الدولية، تم الاتفاق في مؤتمر "بريتون وودز" المنعقد في نهاية الحرب العالمية الثانية، على إقرار نظام نقد دولي يسمح بتحديد أسعار صرف ثابتة لعملات الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي.

نظام الصرف الثابت:

في مؤتمر بريتون وودز تم إقرار نظام صرف ثابت، وتحديد مستوى تكافؤ أسعار صرف العملات فيما بينها، وأوكل إلى صندوق النقد الدولي مراقبة ذلك، فقد التزمت الدول الأعضاء في الصندوق تحديد سعر تكافؤ عملاتها الوطنية بالذهب والدولار، كما تم تحديد سعر تكافؤ الدولار بالذهب أيضاً، كما التزمت الدول بأن تتولى مصارفها المركزية ضمان استقرار سعر تكافؤ عملاتها الوطنية مقابل الذهب والدولار بتدخلها في أسواق الصرف عند الضرورة، فنظام الصرف الثابت يعني تحديد أسعار تكافؤ مستقرة بين كل من العملات الوطنية والذهب والدولار، وتثبيت أسعار التكافؤ بين هذه العملات على نحو غير مباشر.

في ظل نظام الصرف الثابت يمكن لسعر صرف أي عملة أن يتغير ضمن هامش (+ أو - 2.25٪) وفي حال تجاوز التغير هذه النسبة يتوجب على المصرف المركزي التدخل لتصحيح الوضع، كما سمح نظام صندوق النقد الدولي لأي دولة تحريك سعر صرف عملتها المحدد سابقاً في حدود (+ أو - 10٪) على أن تعلم صندوق النقد الدولي بذلك لاحقاً، أما إذا كانت الضرورة تقتضي أن يتجاوز التغيير حدود 10٪ فيجب على الدولة أخذ موافقة الصندوق مسبقاً بعد دراسة أوضاع الدولة الاقتصادية، ويقوم صندوق النقد الدولي بإبلاغ أي تغيير في سعر الصرف إلى جميع الدول الأعضاء.

غير أن نظام الصرف الثابت لم يصمد أمام الواقع، فمنذ 15 آب 1971، عندما ألغى الرئيس الأمريكي استبدال الذهب بالدولار توقف فعلياً العمل بنظام الصرف الثابت، وأصبحت أسعار تكافؤ العملات فيما بينها تتحدد على قاعدة العرض والطلب أو ما يسمى بأسعار الصرف العائمة.

وبموجب نظام الصرف العائم تتغير أسعار صرف العملات بحرية تامة حتى يتحقق التوازن بين عرض العملة والطلب عليها نظرياً، ولا تتدخل المصارف المركزية للتأثير على سعر الصرف، ويتحقق التوازن بين أسعار الصرف عفوياً في ضوء أوضاع الموازين التجارية وموازين المدفوعات للدول المشاركة في التبادل الدولي، فالعجز في ميزان المدفوعات والميزان التجاري يؤدي إلى انخفاض في سعر تكافؤ العملة، وهذا بدوره يشجع على زيادة الصادرات وتخفيض الواردات حتى إعادة التوازن.

غير أن تعويم صرف العملات على نحو تام غير موجود في الواقع العملي، لأن من شأن ذلك أن يعرقل المبادلات الدولية ويخلق إرباكاً في النشاط الاقتصادي للدول، لهذا فإن المصارف المركزية تتدخل في مراقبة تغيير أسعار الصرف لتلافي حدوث اختلالات كبيرة في مستويات تكافؤ العملات مما قد يؤدي إلى إلحاق الأذى في العلاقات التجارية الدولية[1].

صفقة (تداول): Transaction

شراء أو بيع الأوراق المالية الناتجة عن تنفيذ أمر ما.

صفقة آجلة: Forward Deal

صفقة لها تاريخ استحقاق أبعد من تاريخ الصفقة النقدية.

صفقة استحقاق نفس اليوم: Value Today Transaction

تنفيذ تسوية نفس اليوم، في بعض الأحيان أيضاً يشار لها بأنها "صفقة نقدية"[2].

صفقة شاملة: Package Deal

عندما يستوجب الأمر أن يتم إنجاز مجموعة من أوامر الصرف و/أو الودائع

---

(1) مطانيوس حبيب، الموسوعة العربية، المجلد الثاني عشر، ص117 (بتصرف).

(2) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

في آن واحد.

صفقة صرف أجنبي : Forex Deal

شراء أو بيع عملة مقابل بيع أو شراء عملة أخرى، أقصى وقت لصفقة ما يعرف عند فتح الصفقة، يمكن إنهاء الصفقة في أي لحظة حتى تاريخ الانتهاء ووقت الانتهاء، لأسباب فنية، لا يمكن إنهاء الصفقة خلال أول ثلاث دقائق للصفقة[1].

صفقة متاجرة لنفس الجهة : Cross-Trade

هي صفقة حيث يكون السمسار البائع والسمسار المشتري هو نفس الشخص، أو سمسار المشتري وسمسار البائع يتبعان شركة واحدة.

صفقة مزدوجة العملة : Cross Deal

صفقة صرف أجنبي بعملتين أجنبيتين، بدون أن تكون أي عملة منهما هي العملة الأساسية.

صك : Cheque

الصَكّ[2][3] أو الشّك[4][5] ورقة تجارية له ثلاثة أطراف، فهو أمر يصدر من الساحب إلى شخص أخر المسحوب عليه- غالباً هو البنك- لدفع مبلغ معين بمجرد الإطلاع عليه لشخص ثالث هو المستفيد أو حامل الصك.

في حديث أبي هريرة: قال لمروان أحللتَ بيع الصّكاك، هي جمع صكّ وهو

(1) موقع إدارة دوت كوم http://www.edara.com

(2) البنك الآلي السعودي للمصطلحات (باسم)، مادة "صك".

(3) لسان العرب لابن منظور، مادة ص- ك- ك

(4) الشك: الحوالة المالية (منجد الطلاب، مادة شكّ، ص 378).

(5) في أغلب الدول العربية يسمى رسمياً الشّيك، إلا أنها كلمة دخيلة محدثة، وهي ترجمة حرفية للكلمة الفرنسية شيكّ cheque، التي هي بدورها ترجمة حرفية للكلمة العربية صَك.

الكتاب، وذلك أن الأمراء كانوا يكتبون للناس بأرزاقهم وأعطياتهم كتباً فيبيعون ما فيها قبل أن يقبضوها معجلاً، ويعطون المشتري الصك ليمضي ويقبضه، فنهوا عن ذلك لأنه بيع ما لم يقبض.

بدأت الكلمة بالظهور في المستندات الأوروبية في القرن الثالث عشر، خصوصاً في المناطق القريبة من النفوذ الإسلامي مثل أسبانيا وفرنسا وشمال أفريقيا[1].

الشيك	الكمبيالة
أداة وفاء فقط، إذ يتضمن تاريخاً واحداً يكون تاريخ تحريره واستحقاقه أيضاً، فهو مستحق الوفاء لدى الاطلاع.	أداة وفاء وائتمان أيضاً، فقد تتضمن تاريخ استحقاق، لا يمنع قانوناً أن يكون تاريخاً واحداً، إذ لا تستحق الوفاء إلا في تاريخ محدد.

الصكوك الوطنية : National Cheques

الصكوك الوطنية عبارة عن برنامج ادخار وطني في دولة الإمارات العربية المتحدة، تم إطلاقه بواسطة شركة الصكوك الوطنية وهي شركة مساهمة خاصة تأسست في مارس عام 2006 برأس مال قدره 150 مليون درهم، تمتلك حكومة دبي فيها نسبة 50٪، ويمتلك المساهمون الرئيسيون وهم دبي القابضة، وإعمار العقارية ومصرف دبي، نسبة 16.6٪، وتعد الصكوك الوطنية شركة استثمارية مرخصة للعمل داخل الإمارات العربية المتحدة من قبل مصرف الإمارات المركزي وخاضعة لقوانينه.

مبادرات استثمارية:

أطلقت شركة "الصكوك الوطنية" عدداً من المبادرات والمشاريع الرائدة منذ تأسيسها في عام 2006 وحتى اليوم، أهمها مشروع "سكاي كورتس" السكني الذي يقع ضمن مجمع "دبي لاند"، وهناك أيضاً "فلامنغو كريك" وسلسلة

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

مراكز "سوق إكسترا"، وتم إطلاق "الشركة الوطنية العقارية" والتي تعمل على تزويد مجتمع الإمارات بخيارات مميزة في مجال العقارات السكنية ومرافق الحياة العصرية ورصد الفرص غير المطروقة واستثمارها، بالإضافة إلى شركة بي سي اس وهي متخصصة في إدارة العقارات، كما بادرت شركة الصكوك الوطنية بإطلاق الشركة المساهمة الخاصة "تعليم" بهدف تعزيز الجودة في قطاع التعليم الإقليمي والارتقاء بمعاييره، إنه من أفضل المناهج التعليمية التي تهدف إلى مساعدة الطلاب في اكتشاف وتطوير مواهبهم وقدراتهم، وستواصل "تعليم" في إعداد مدارس متفردة في منهجها التعليمي في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي حيث تقوم حالياً بإدارة 8 مدارس.

مزايا الصكوك الوطنية:

- الصكوك الوطنية توفر أول منتج من نوعه في العالم يتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية.
- الصكوك الوطنية هي برنامج وطني للادخار في دولة الإمارات العربية المتحدة يمنح عوائد استثمارية سنوية بأرباح تنافسية وفقاً لأسس المضاربة الإسلامية بالإضافة إلى سحوبات شهرية على جوائز نقدية.
- الصكوك الوطنية هي من أكثر برامج الادخار أمناً وثقة وربحاً في المنطقة حيث تمنح أرباحاً سنوية عالية مقارنة بجميع برامج الادخار الأخرى التي تقدمها المؤسسات المالية المتوفرة في دولة الإمارات العربية المتحدة.
- الصكوك الوطنية نجحت في تسجيل أعلى العوائد المالية على التوفير خلال العام 2008 حيث بلغت نسبة الأرباح 7.07٪ مقارنة بمعدل الربح السنوي الذي بلغ 6,03 ٪ في العام 2007.

الإنجازات المالية:

- الإعلان عن أكبر نسبة أرباح سنوية على التوفير في دولة الإمارات العربية المتحدة بنسبة 7.07٪ لحاملي الصكوك في عام 2008 وللسنة الثانية على

التوالي، وتعد هذه النسبة من أعلى العوائد المالية مقارنة ببرامج الادخار الأخرى التي تقدمها المؤسسات المالية المتوفرة في دولة الإمارات.

- تمتع حملة الصكوك بأعلى نسبة نمو في معدل الربح للعام 2008 بالمقارنة مع العام الماضي بنسبة 17,25٪.
- فرصة الفوز بجوائز قيمة بقيمة إجمالية 5 ملايين درهم في السحوبات الشهرية، كما تبلغ قيمة الجائزة الكبرى مليون درهم.
- بلغت نسبة مبيعات الصكوك الوطنية 4 مليار درهم في عام2008، أي بمعدل زيادة 152٪.

صناديق الاستثمار: Investment Funds

صندوق الاستثمار Investment Fund هو عبارة عن وعاء مالي يمتلكه الآلاف من المستثمرين، ويكون رأس مال الصندوق مدعوماً بملايين الدولارات ويدار بواسطة خبراء متخصصين يقومون بعمل دراسات عن أفضل الشركات التي يمكن الاستثمار بها لضمان أفضل عائد ممكن، وتعتبر صناديق الاستثمار وسيلة أكثر ملائمة لصغار المستثمرين باعتبار أن الصندوق يحتوي على العديد من الأسهم والسندات فبالتالي يحصل المستثمر على ميزة التنويع ومخاطر أقل نسبياً من الاستثمار المباشر في البورصة.

وصناديق الاستثمار هي عبارة عن شركة تصدر أسهماً للجمهور للاكتتاب فيها ثم تقوم بشراء أسهم شركات قائمة فعلاً ليس فحسب بل ومنتجة بحصيلة الاكتتاب في أسهم الصندوق نفسه، والصندوق في هذه الحالة يحصل على عائد من أسهم هذه الشركات وبالتالي يقوم الصندوق بتوزيع العائد على المساهمين كل حسب أسهمه التي اشتراها من الصندوق، وهو بهذا يقلل من نسبة المخاطرة بتكوينه محفظة متنوعة من الأوراق المالية لشركات منتجة، فإذا خسر أحد الأسهم لشركة ما يعوضه مكسب سهم لشركة أخرى.

ويصدر الصندوق مقابل أموال المستثمرين أوراقاً مالية في صورة وثائق

استثمار اسمية بقيمة واحدة، وتتغير قيمة الاستثمار في الصندوق الاستثماري تبعاً للزيادة والنقصان في أسعار الأسهم والسندات التي يتكون منها الصندوق، وتعتمد قيمة الصندوق على عائدين هما نسبة الزيادة في سعر الوثيقة، والتوزيع النقدي الذي يحدده مدير الاستثمار.

ومن المعايير المهمة التي يتم على أساسها اختيار الصندوق:

- سعر الوحدة الاستثمارية في الأسهم والسندات للصندوق.
- ازدياد أو تراجع حجم الصندوق.
- نجاح الصندوق في تحقيق أهدافه المعلنة، من العائد السنوي المتوقع على الاستثمار، وإمكانية توزيع أرباح.
- حجم السيولة المتوفرة في الصندوق وإمكانية قيام المستثمر بتسييل استثماره أو الخروج من الصندوق.
- أداء الصندوق في السابق ومؤهلات القائمين على إدارته.
- مصداقية المؤسسة التي تروج وتدير الصندوق.

ولكن من أهم الاختلافات بين صندوق الاستثمار والاستثمار المباشر، إن الاستثمار عن طريق صندوق الاستثمار لا يسمح بأي تحكم حيث يتحكم في الوثيقة المتخصصين عن إدارتها، فمثلاً في حالة إن الصندوق يستثمر أغلب أمواله في الأسهم، وحدث حالة من انخفاض أسعار أسهم مجال ما في السوق فسوف تنخفض قيمة الصندوق ولا يمكن التحكم في هذه الأسهم، وهذا على العكس تماماً من الاستثمار المباشر الذي يمكن التحكم فيه.

من مزايا صناديق الاستثمار أن أي شخص يستطيع استثمار أي جزء من ماله وفي حالة احتياجه لهذا المال يبيع أسهمه ويحصل على قيمتها، وبالنسبة لأسهم صناديق الاستثمار فإنها تطرح في بورصة الأوراق المالية ويتم تداولها، وهي بذلك تعبر عن المقابل لأسهم شركات منتجة فعلاً أي أنه بذلك تعتبر صناديق الاستثمار حلقة الوصل بين الشركات المنتجة وصغار المستثمرين.

أنواع صناديق الاستثمار:

تختلف صناديق الاستثمار في أنواعها وأهدافها، ومن هذه الأنواع:

- صناديق الاستثمار الإسلامية:

تقوم صناديق الأسهم الإسلامية على أربع أسس:

- ❖ الأول: هو اختيار الشركات التي يكون أساس نشاطها مباح فلا يستثمر في البنوك أو الشركات المنتجة للمواد المحرمة.
- ❖ الثاني: أن يحسب المدير ما دخل على الشركات التي تكون أسهمها في الصندوق من إيرادات محرمة مثل الفوائد المصرفية ثم يقوم باستبعادها من الدخل الذي يحصل عليه المستثمر في الصندوق.
- ❖ الثالث: أن يتقيد بشروطه صحة البيع فلا يشتري أسهم شركة تكون أصولها من الديون أو النقود (لعدم جواز بيع الدين لغير من هو عليه بالحسم) ولضرورة التقيد بشروط الصرف في حالة النقود، ولما كانت الشركات لا تخلو من نقود وديون في موجوداتها، أعمل الفقهاء المعاصرون قاعدة للكثير حكم الكل فإذا كانت الديون قليلة كان الحكم للغالب الكثير لا للقليل وحدد القلة الثلث ولذلك إذا كان هذه الديون أقل من الثلث كان الحكم للغالب وليس للقليل.
- ❖ الرابع: أن لا يمارس المدير في الصندوق عمليات غير جائزة مثل البيع القصير للأسهم أو الخيارات المالية أو الأسهم الممتازة[1].

- صناديق الدخل:

وهذه يكون هدفها الاستثمار في الأوراق المالية ذات السيولة العالية مثل ودائع البنوك وأذون الخزانة وصناديق النمو ويكون استثمارها على المدى الطويل وتتركز استثمارها في الأسهم العادية لتحقيق أرباح عالية.

---

(1)http://www.islamonline.net/arabic/economics/2004/12/article13.shtml

صندوق استثماري بدون رسوم: No Load Fund

محفظة استثمارية تدار بواسطة شركة استثمارية بدون دفع رسوم تسجيل.

صندوق استثماري متوازن: Balanced Fund

شركة تمتلك سندات أو أسهم مميزة أو كليهما معا بنسب مختلفة مقارنة لملكيتها في الأسهم العادية، وذلك للمحافظة على استقرار رأس المال والدخل بهدف تقليل حجم المخاطرة[1].

صندوق استثماري: Mutual Fund

محفظة استثمارية تتم إدارتها بواسطة جهة مالية متخصصة، ويشتمل الصندوق الاستثماري على أسهم وسندات واستثمارات أخرى وتتم قسمته إلى حصص مملوكة للمستثمرين، ويتغير سعر الحصة في الصندوق يومياً بناء على التغير في أسعار الأوراق المالية المكونة للصندوق.

صندوق الأوبك للتنمية: OPEC Fund for Development

صندوق أوبك للتنمية اوفيد هو مؤسسة دولية للتمويل الإنمائي أنشأ في عام 1976 ، ويسعى إلى تعزيز التعاون بين الدول الأعضاء في منظمة البلدان المصدرة للنفط (الأوبك) والبلدان النامية الأخرى، وتقدم الموارد المالية لمساعدة الدول لتمويل مشاريع التنمية ولتقديم منح المعونة الغذائية والمساعدة التقنية، ويقع مقر اوفيد في فيينا، النمسا منذ عام 1976.

تاريخ تأسيس الصندوق:

بعد أول قمة للأوبك في الجزائر عام 1975 ، تعهدت الدول الأعضاء في

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

الأوبك بتقديم تسهيلات مالية للدول النامية ونتيجة لذلك في عام 1976 قام وزراء المالية في الدول الأعضاء في الأوبك بإنشاء صندوق الأوبك للتمية وذلك لكي يساعد في تقديم المساعدات والقروض للدول النامية، وقد بدأ اوفيد عمليته في عام 1976 مع تعهدات أولية قيمتها 800 مليون دولار وبنهاية عام 1977 قدم الصندوق 71 قرضاً للبلدان النامية وكذلك قدم الصندوق المساعدات لصناديق الدولية مثل صندوق النقد الدولي والصندوق الدولي للتمية الزراعية (إيفاد) ونتيجة لأداء الصندوق الناجح قرر الدول الأعضاء في الصندوق في عام 1980 تحويل الصندوق من صندوق مؤقت إلى كيان قانوني ودائم.

الدول الأعضاء: الجزائر، الغابون، اندونيسيا، إيران، العراق، الكويت، ليبيا، نيجيريا، قطر، المملكة العربية السعودية، الإمارات العربية المتحدة، فنزويلا.

وسائل التمويل:

يقوم اوفيد بتقديم التمويل للقطاع العام التي تشمل قروض لمشروعات وبرامج التمية ودعم ميزان المدفوعات وتخفيف عبء الدين العام في البلدان النامية المثقلة بالديون ويقوم الصندوق كذلك بتمويل التجارة وتقديم الدعم لمؤسسات القطاع الخاص وتقديم المساعدة التقنية والمعونات الغذائية وتمويل البحوث وأعمال الإغاثة الإنسانية وتقديم المساعدات للصناديق التنمية الأخرى التي تقدم أنشطة تعود بالفائدة والنفع على البلدان النامية.

موارد الصندوق:

تتكون موارد الصندوق من المساهمات الطوعية التي تقدمها الدول الأعضاء في الأوبك والاحتياطيات المتراكمة للصندوق، ففي نهاية عام 2008 بلغت المساهمات التي تعهدت بها الدول الأعضاء 3,435 مليون دولار.

المستفيدون:

المستفيدون من اوفيد هم جميع البلدان النامية، باستثناء البلدان الأعضاء في منظمة أوبك، وأقل البلدان نمواً هي التي تكون مؤهلة لتقديم المساعدات لها من قبل الصندوق، واليوم هنالك 121 بلداً من بلدان العالم النامية من أفريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية والشرق الأوسط وأوروبا قد استفادت من المساعدات المقدمة من صندوق الأويك.

أنشطة الصندوق:

الصندوق يقدم المساعدات لعدة قطاعات وأنشطة وهي:- الزراعة والصناعات الزراعية- التعليم- الطاقة- القطاع المالي- الصحة- الصناعة- البنية التحتية- الصناعة التحويلية- التعدين- الحد من الفقر- القطاع الخاص- القطاع العام- التنمية الريفية- الصرف الصحي- الاتصالات السلكية واللاسلكية- المنسوجات- السياحة- التجارة- النقل- إمدادات المياه والصرف الصحي.

الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي:

Arab fund for the economic and social development

هو مؤسسة مالية إقليمية عربية يقع مقرها في الكويت تنصب أغراض الصندوق في تمويل المشروعات الإنمائية الاقتصادية والاجتماعية، عن طريق تمويل المشاريع الاستثمارية العامة والخاصة، وتقديم المعونات والخبرات الفنية.

يضم الصندوق العربي للإنماء في عضويته كل الدول العربية، ويتركز نشاطه في التنمية الاقتصادية والاجتماعية وهو ينطلق في عمله من قاعدة تحييد العمل الاقتصادي العربي حيث تنظم نشاطاته مجموعة من القواعد الموضوعية التي لا تتدخل فيها الأحوال السياسية على الإطلاق.

يوفر الصندوق العربي للإنماء قروضاً ميسرة للدول الأعضاء وقد حرص

الصندوق على زيادة وتطوير درجة اليسر في قروضه من خلال تخفيض أسعار الفائدة لتصل إلى 2.5٪ للدول العربية ذات الدخل المنخفض و3٪ للدول العربية الأخرى، وزيادة فترات السماح والسداد التي تتراوح بين 22- 25 عاماً، فضلاً عن ما يقدمه من معونات ومنح غير مستردة تسهم في مختلف مجالات الدراسات والدعم المؤسسي والتدريب، بالإضافة إلى دعم الأوضاع والظروف الطارئة التي تتعرض لها بعض الدول الأعضاء.

النشأة:

راودت فكرة مؤسسة إقليمية عربية للتمويل الإنمائي ذهن القادة العرب منذ إنشاء الجامعة العربية، إلا أن هذه الفكرة لم تحقق تقدماً يذكر لمدة طويلة من الزمن لأسباب متعددة، وفي أعقاب حرب حزيران/يونيو 1967، تبين جلياً لمعظم الدول العربية أن لا قوة ولا مناعة دون التعاون والتضامن من أجل بناء اقتصاد عربي متين ومؤسسات قوية وفاعلة، كما بدا للجميع أن التفرقة والتشتت يضعفان العرب ويقودان إلى هزيمتهم، وأن المشروعات التي لا تنجز تحطم العزائم وتشكك في النوايا، وبناء على هذه القناعة، وبعد مرور شهرين فقط على انتهاء الحرب، تقدمت بعض الدول العربية بمقترحات ومشروعات كان الهدف منها استجماع القوى ومواجهة التحديات.

ومن هذا المنطلق، تقدمت دولة الكويت بمشروع يهدف إلى دعم الجهود الإنمائية للدول العربية عن طريق مؤسسة مالية عربية مشتركة تتخصص في تمويل مشروعات التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول الأعضاء، وتعمل على تشجيع الاستثمارات المشتركة المعززة للتعاون والتكامل الاقتصادي العربي.

وقد وافق وزراء المال والاقتصاد والنفط العرب المنعقد في بغداد في آب/أغسطس 1967 بالإجماع على إنشاء صندوق تنمية سمي "الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي"، ورفع توصية بذلك لملوك ورؤساء الدول العربية الذين اجتمعوا بعد بضعة أسابيع في الخرطوم.

وفي شهر تشرين الأول/أكتوبر 1967، وافق وكلاء وزارات الاقتصاد والمال على اتفاقية إنشاء الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي Arab Fund for Economic and Social Development كهيئة إقليمية قومية برأس مال 100مليون دينار كويتي (د. ك). ثم اعتمد المجلس الاقتصادي والاجتماعي لجامعة الدول العربية نص هذه الاتفاقية التي تم التوقيع عليها في 16أيار/مايو 1968، وأعلن نفاذها من طرف جامعة الدول العربية في 18كانون الأول/ديسمبر 1971، وعقد أول اجتماع لمجلس محافظي الصندوق في 6 شباط/فبراير 1972، وباشر الصندوق عملياته الاقراضية من مقره في دولة الكويت في 30 كانون الثاني/يناير 1974، بعد أن استكمل تنظيم هيكله واستقطاب الكفاءات العربية اللازمة لمزاولة أنشطته.

أغراضه ومبادئ العمل فيه:

حددت أهداف الصندوق العربي وأغراضه في محورين متكاملين: دعم تنمية الأقطار العربية على المستويين الاقتصادي والاجتماعي، وإنجاز المشروعات العربية المشتركة التي تهدف إلى تحقيق التكامل العربي، فقد أعلن في اتفاقية إنشاء الصندوق العربي أن حكومات الدول الأعضاء قررت تأسيس هيئة مالية إقليمية عربية ذات شخصية قانونية مستقلة رغبة منها في بناء اقتصاد الدول العربية على أساس متين ومساعدة هذه الدول على تلبية متطلبات التنمية الاقتصادية والاجتماعية من جهة، وتوثيق الصلة بين الدول العربية وتنسيق سياساتها وتعزيز التعاون فيما بينها من جهة ثانية.

وحددت اتفاقية إنشاء الصندوق العربي في مادتها الثانية أغراض الصندوق في عمليات تمويل المشروعات الإنمائية في الدول والبلاد العربية كما يأتي:

1- تمويل المشروعات الاقتصادية ذات الطابع الاستثماري بقروض تحمل شروطاً ميسرة للحكومات والهيئات والمؤسسات العامة والخاصة مع منح الأفضلية للمشروعات الاقتصادية الحيوية للكيان العربي والمشاريع العربية المشتركة.

2- تشجيع وتوظيف الأموال العامة والخاصة بطريق مباشر أو غير مباشر بما يكفل تطوير وتنمية الاقتصاد العربي.

3- توفير الخبرات والمعونات الفنية في مختلف مجالات التنمية الاقتصادية.

وفي ضوء تنامي دور القطاع الخاص في إنجاز مشروعات التنمية على أثر تنفيذ برامج التكيف والإصلاح الاقتصادي في الكثير من الدول العربية، وحدوث تغير ملموس في دور الدولة في إطار البيئة الدولية الجديدة، فقد عدلت هذه الاتفاقية في سنة 1997 لتشمل الإسهام في تمويل النشاطات الإنمائية للقطاع الخاص في الدول العربية، وأعيدت صياغة الاتفاقية لكي يشمل بندها الثاني الأغراض التالية، إضافة إلى ما شمله في الصياغة الأولى:

أ- تمويل مشروعات القطاع الخاص في الدول الأعضاء عن طريق تقديم القروض والضمانات على اختلاف أنواعها للمؤسسات والمنشآت ذات الشخصية الاعتبارية والمساهمة في رؤوس أموالها وتوفير عمليات التمويل الأخرى والخدمات المالية والفنية والاستشارية اللازمة، وذلك وفقاً للقواعد والشروط التي يحددها مجلس الإدارة.

ب- إنشاء أو المساهمة في رؤوس أموال المؤسسات ذات الشخصية الاعتبارية التي تهدف إلى تنفيذ وتمويل مشروعات القطاع الخاص في الدول الأعضاء بما في ذلك توفير وتمويل الخدمات المالية والفنية والاستشارية اللازمة.

ج- إنشاء وإدارة صناديق خاصة تهدف إلى تحقيق أغراض معينة تتفق وأغراض الصندوق العربي، ويتم تمويلها من موارده وأي موارد أخرى، وتحدد وثائق إنشاء تلك الصناديق أغراضها وصلاحيتها وإدارتها والقواعد المنظمة لعملياتها.

واستند عمل الصندوق العربي على عدة مبادئ استوحاها من نص اتفاقية الإنشاء ومن حرصه على الإنصاف بين الدول، وتحقيق التوازن بين النشاطات، وضمان الجدوى والشفافية لكل المشروعات، ومن أهمها أن تكون المشروعات ذات أولوية ضمن خطط وبرامج التنمية، وتأكدت من خلال الدراسات جدواها الفنية

والاقتصادية، وأن تتمتع الجهات القائمة على تنفيذها واستغلالها فيما بعد بالهياكل القانونية والتنظيمية والفنية الكفيلة بضمان سلامة المشروعات بما يحقق أهدافها، ويتعين كذلك أن تسهم الجهة المستفيدة بنصيب معقول في تمويل المشروع، كما يراعي الصندوق التوازن في توزيع القروض على الدول طبقاً للمعايير المقررة، مع إعطاء الأهمية للمشروعات العربية المشتركة التي تعضد التعاون والتكامل الاقتصادي بين الدول الأعضاء، ويحرص الصندوق على وضع ضوابط لتنفيذ المشروعات بما يكفل تحقيقها لأهدافها، والحصول على أفضل الشروط الفنية والمالية لتنفيذ المشروعات وذلك بطرح عمليات الشراء والتعاقد في مناقصات دولية أو محلية، أخذاً في الحسبان تشجيع المقاولات وبيوت الخبرة العربية كلما أمكن ذلك.

ومن أجل تطبيق هذه المبادئ، أولى الصندوق في عملياته أهمية كبرى للتشاور مع الحكومات، كما حرص على الاستفادة من الخبرات الموجودة في الدول العربية، وإن تكونت له في الربع الأخير من القرن العشرين بعض الخبرة والتجربة والمؤهلات الذاتية، فقد حرص دائماً على مشاركة المسؤولين المعنيين في الدول المقترضة في تقييم المشروعات وإنجازها ومتابعة هذا الإنجاز، فلم تنعزل أجهزته في مداخلاتها في سبيل التنمية عن أجهزة الدول المستفيدة، بل اعتمدت في الأساس على القدرات الذاتية المتوفرة لديها.

هيكله التنظيمي:

تتألف أجهزة الصندوق من مجلس المحافظين ومجلس الإدارة والمدير العام/رئيس مجلس الإدارة، والجهاز التنفيذي الذي يضم الموظفين اللازمين للقيام بالأعمال التي تحددها إدارة الصندوق، ويتكون مجلس المحافظين من محافظ تعينه كل دولة عضو من أعضاء الصندوق، ويعد هذا المجلس بمثابة الجمعية العمومية للصندوق وله جميع سلطات الإدارة، ولكل محافظ عدد معين من الأصوات يتناسب مع عدد أسهم الدولة التي يمثلها في الصندوق، ويتكون مجلس الإدارة من ثمانية مديرين غير متفرغين ينتخبهم مجلس المحافظين من العرب المشهود لهم بالخبرة والكفاءة.

موارده المالية:

يعتمد الصندوق في تمويل نشاطه على موارده المالية المكونة من رأسماله المدفوع واحتياطاته وأرباحه غير الموزعة، وقد بدأ الصندوق أعماله عام 1974 برأسمال مصرح به بلغ 102مليون د. ك، دفع منه حتى نهاية ذلك العام مبلغ 36مليون د.ك. ومع تزايد حاجة الدول المستفيدة من خدمات الصندوق، وفي ظل الظروف المواتية التي أعقبت تصحيح أسعار النفط عام 1973، تم زيادة رأسمال الصندوق المصرح به إلى 400مليون د.ك عام 1975، ثم تقرر مضاعفته عام 1983 ليصل إلى 800مليون د.ك. ويبلغ رأس المال المكتتب به والمدفوع حالياً نحو 663مليون د.ك.

ونظراً لاحتفاظ الصندوق بأرباحه المتحققة منذ إنشائه، وعدم قيامه بإجراء أي توزيعات، واستخدام موارده الفائضة في استثمارات ذات مخاطر قليلة ومحسوبة وعدم المضاربة في الأسواق المالية، فقد تمكن من تكوين احتياطات مالية بلغ تراكمها نحو 39.1مليار د.ك، وبهذا فقد بلغت موارده أي رأسماله المدفوع واحتياطاته نحو 205مليار د.ك.

إنجازاته:

يتبين من نص اتفاقية إنشاء الصندوق أن الأهداف الأساسية للصندوق العربي، تتمثل في المساهمة في بناء الاقتصاد العربي عن طريق تمويل المشروعات والاستثمارات التنموية، وكان طبيعياً أن يتم في البداية التركيز في عمليات الإقراض على تهيئة وتجهيز البنى التحتية وتغطية الاحتياجات الأساسية كالغذاء والماء، وذلك لأن معظم الدول العربية كانت في بداية مسيرتها التنموية عند انطلاق نشاط الصندوق، ولم تكن قد اكتملت لديها البنى التحتية أو القدرة الذاتية اللازمة لتغطية الحاجيات الأساسية لاقتصادياتها، ومع ذلك فقد حرص الصندوق العربي على أن تشمل أنشطته الإسهام في مختلف مشروعات التنمية بما في ذلك قطاعات الإنتاج والخدمات الاجتماعية كالصحة والتعليم والإسكان وتطوير القوى البشرية، كما اهتم الصندوق بالمشروعات العربية المشتركة من حيث الإعداد

والتمويل، وقام أيضاً بتقديم خطوط ائتمان لمؤسسات التنمية الوطنية لتوفير التمويل لمشروعات القطاع الخاص العربي.

وتفهماً من الصندوق لدوره الإنمائي، واستجابة لطلبات الاقتراض المتزايدة المقدمة له من الدول العربية الأعضاء، قام الصندوق بزيادة حجم إقراضه السنوي بشكل كبير وتدريجي ابتداء من عام 1986 استناداً إلى سياسة إقراضية مرنة تقوم على الاحتفاظ بتوازن مناسب بين مصادر واستخدامات تدفقاته المالية في المدى المتوسط، لذلك فقد ارتفع حجم الإقراض السنوي للصندوق بشكل مطّرد من نحو 53مليون د.ك إلى نحو 258مليون د. ك.

وقد قدم الصندوق العربي منذ إنشائه وحتى نهاية عام 2002 قروضاً بلغت قيمتها 23.4146مليون دينار كويتي نال منها قطاع الطاقة والكهرباء 28.8بالمائة وقطاع الزراعة والتنمية الزراعية والتنمية الريفية 21.1بالمائة، وقطاع النقل والاتصالات والموانئ 19.9بالمائة وقطاع المياه والصرف الصحي 10.6بالمائة وقطاع الصناعة والتعدين 9بالمائة وقطاع الخدمات الاجتماعية 8.9بالمائة، مع بعض المتفرقات بنسبة 1.4بالمائة.

ويعمل الصندوق بالتعاون والتنسيق مع مؤسسات التنمية العربية الوطنية والإقليمية والدولية للإسهام معها في دعم المشاريع والأنشطة الإنمائية ذات الأولوية للمنطقة العربية، ومن أهم مداخلاته في هذا المجال متابعته لأنشطة برنامج تمويل التجارة العربية، والتعاون مع المؤسسات العربية والدولية في عقد الندوات والاجتماعات المتخصصة، وعمله كأمانة للتنسيق للصناديق العربية.

لقد شارك الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي في تطوير الفكر الاقتصادي التنموي العربي، من خلال تأكيده ضرورة تكوين رؤية عربية مشتركة تركز على عملية النهوض بالمجتمع العربي كلياً، بالاعتماد على الذات والثروات المادية والبشرية العربية، والحفاظ على الذاتية الحضارية التي تجمع بين الأصالة والتطور والتحديث وتنمية الشخصية الذاتية للمجتمع العربي، وتحقيق وتعميم مبادئ الحرية والديمقراطية والعدالة والكفاية، كما كان الصندوق أول

من أعد الدراسات المتعلقة بالجامعات المفتوحة على أساس البدء بجامعة القدس المفتوحة، وكذلك كان أول من دعا وساهم في إعداد الدراسات المتعلقة بالجامعة التكنولوجية العربية والصناعات المتعلقة بالمتطلبات التعليمية، وتعليم الصغار والإسهام في حملة محو الأمية وإعداد الدراسات المتعلقة بالزلازل والهزات الأرضية والأمن الغذائي العربي والاستخدام المرشد للثروة المائية العربية وهجرة العقول العربية إلى الخارج إلى ما هنالك من قضايا تتعلق بالأمن الاقتصادي القومي، كربط شبكات الطرق العربية وشبكات الكهرباء والاتصالات السلكية واللاسلكية، كما كان الصندوق العربي يمثل الصوت العربي الموحد في جميع المنابر والمنتديات التنموية الدولية، ويعمل على حشد المزيد من القروض والمنح والمساعدات الدولية للمشروعات العربية، لذلك كله أضحى الصندوق العربي مصدر الفكر والعمل العربي التنموي[1].

صندوق النقد الدولي : International Monetary Fund(IMF)

تأسس صندوق النقد الدولي في عام 1946 لتوفير سيولة دولية في فترة قصيرة ومتوسطة الأجل ولتشجيع تحرير أسعار الصرف، يساعد صندوق النقد الدولي أعضاءه في حالة وجود مشاكل في ميزان المدفوعات بتوفير القروض الضرورية.

النشأة:

اجتمع في عام 1944م ممثلو أربع وأربعين دولة في مدينة بريتون وودز في ولاية نيوهامشر في الولايات المتحدة الأمريكية ووضعوا إطاراً للتعاون الاقتصادي الدولي لتفادي أخطار الكساد العالمي، محدثين مؤسستين مهمتين هما: المصرف الدولي للإنشاء والتعمير International Bank for Reconstruction and Development، وصندوق النقد الدولي International Monetary Fund.

(1) محمد العمادي، الموسوعة العربية، المجلد الثاني عشر، ص243 (بتصرف).

أهداف الصندوق:

تمّ إحداث صندوق النقد الدولي في عام 1945م وهو أحد وكالات الأمم المتحدة المتخصصة، وقد بلغ عدد الدول الأعضاء فيه في عام 2002م (183)عضواً ويرمي الصندوق إلى تحقيق ما يلي:

- التوسع المتوازن للتجارة العالمية.
- استقرار أسعار الصرف.
- استبعاد التسابق على تخفيض قيم العملات.
- تصحيح موازين المدفوعات.

وسائله:

يستخدم الصندوق لتحقيق الأهداف المذكورة أعلاه الوسائل الآتية:

1- يقوم بالاطلاع على السياسات والتطورات الاقتصادية والمالية في الدول الأعضاء وعلى المستوى العالمي.
2- ويقدم النصح للدول الأعضاء، فقد طلب الصندوق من اليابان في عام 2000م مثلاً خفض أسعار الفائدة وتشجيع إعادة هيكلة المصارف والشركات، كما طلب الصندوق من المكسيك إعادة النظر في رساميل المصارف، وفي عام 2001م حذر الصندوق من مخاطر التراجع الاقتصادي العالمي.
3- ويقوم الصندوق بتقديم القروض إلى الدول التي لديها مشكلات في موازين مدفوعاتها، أي عجز ناجم عن قصور قيمة صادراتها في تغطية قيمة مستورداتها، ففي عام 1997- 1998م مثلاً قدم الصندوق إلى كوريا الجنوبية (21)مليار دولار، وفي عام 2000م قدم لكينيا (52)مليون دولار كجزء من قروض قيمتها (193)مليون دولار من أجل تنفيذ برنامج مكافحة الفقر وتسهيل النمو.
4- كما يقوم الصندوق بتقديم المعونة الفنية للحكومات والمصارف المركزية

عن طريق تقديم الخبراء والدراسات والتدريب.

5- ويقدم الصندوق في اجتماعاته مع خبراء الدول منبراً لبحث السياسات الوطنية التي لها علاقة بعمله، ويعمل، وفق رأيه، على جعل العولمة تخدم الجميع.

6- يركز الصندوق على السياسات الاقتصادية الكلية المتعلقة بالموازنة وإدارة النقد والاعتماد وأسعار الصرف وتنظيم القطاع المالي المتعلق بالرقابة على المصارف والمؤسسات المالية.

7- كما يركز الصندوق على السياسات الهيكلية القطاعية التي تؤثر في السياسات الكلية.

سياساته الجديدة:

استن المدير التنفيذي الجديد للصندوق السيد هورست كوهلر سياسات جديدة تتفادى الأخطاء التي وقع فيها الصندوق في أزمة بلدان جنوب شرقي آسيا في أواخر التسعينات من القرن الماضي، وتتلخص هذه السياسات بما يلي:

1- العمل على تطوير النمو الاقتصادي غير التضخمي المستمر الذي يفيد جميع الشعوب وتشجيعه.

2- أن يكون الصندوق موضع الثقة في ثبات نظام النقد العالمي.

3- أن يركز على السياسات الكلية والتعاون مع المؤسسات الأخرى لتحقيق الصالح العام.

4- أن يكون مؤسسة مفتوحة تتعلم من التجارب والنقاش.

5- وأن تتطور بصورة مستمرة بما يتوافق مع الظروف.

أجهزته:

بموجب أحكام اتفاقية إنشاء الصندوق يُعدّ "مجلس الحكام" أعلى سلطة في الصندوق، ويتألف من ممثل عن كل دولة من الدول المنتسبة إلى الصندوق، ويجتمع مرة في السنة في واشنطن- مقر الصندوق- أو في أي دولة أخرى، وينفرد

هذا المجلس المسمى Board of Governors باتخاذ القرارات المهمة التي تحدد السياسات والتوجهات الأساسية major policy issues في عمل الصندوق.

كما يوجد في الصندوق مجلس تنفيذي يضم أربعة وعشرين عضواً يمثل كل واحد منهم دولة أو مجموعة من الدول وفق عدد الأصوات التي يحرزها كل عضو، ويجتمع هذا المجلس أسبوعياً وكلما اقتضت الحاجة، ويدير الأعمال اليومية في الصندوق day to day policies.

أما الأعضاء الدائمون فهم: (أمريكا، إنكلترا، اليابان، ألمانيا، فرنسا، الصين، روسيا، السعودية)، وفقاً لمبالغ مساهماتهم في رأسمال الصندوق وموارده، ويأتي بعدهم الأعضاء المنتخبون البالغ عددهم ستة عشر عضواً.

وتوجد في الصندوق عدة لجان تتولى أعمالاً مختلفة منها:

أ- لجنة النظام النقدي والمالي الدولي: International Monetary and Financial Committee التي حلّت محل اللجنة المؤقتة Interim Committee.

ب- وتوجد لجنة أخرى تسمى: لجنة التنمية Development Committee.

يجري التصويت في مجلس المحافظين وكذلك في المجلس التنفيذي حسب عدد الأسهم التي يمتلكها كل عضو، وكان الجهاز الفني والإداري للصندوق حتى نهاية عام 2002م يتألف من (2800) موظفاً من جنسيات نحو (133)بلداً، وتدفع الدول حصتها بما يعادل خمس وعشرين بالمائة منها بالقطع الأجنبي والباقي بعملتها الوطنية، ويمكن للصندوق أن يطلب تحويل المساهمة بالعملة الوطنية إلى مساهمة بالقطع الأجنبي.

موارده:

يحصل الصندوق على المال اللازم لتمويل عملياته وتقديم القروض لدعم موازين المدفوعات من رأسماله، ومن السوق المالية، ومن الاتفاقات التي يعقدها مع

الدول لتأمين الأموال اللازمة له، وذلك مثل الترتيبات العامة للاستقراض المعروفة بـ(GAB) التي تم إحداثها في عام 1962م وتضم إحدى عشرة دولة مساهمة فيها، والترتيبات الجديدة للاستقراض المعروفة بـ (NAB) التي أحدثت في عام 1997م والتي تضم خمساً وعشرين دولة مساهمة فيها، كما يوجد لدى الصندوق الإمكانية لاستقراض (46) مليار دولار من الأسواق المالية.

حقوق السحب الخاصة:

نظراً لتقلبات أسعار العملات المختلفة لتأمين السيولة اللازمة في الأسواق الدولية فقد أحدث الصندوق ما يشبه العملة الخاصة به أسماها: حقوق السحب الخاصة، وهي عملة دفترية تستمد قيمتها من نسب محددة من قيمة العملات المشكلة لها، والتي هي الآن اليورو والين والإسترليني والدولار.

خدمات الصندوق:

يقوم الصندوق بتقديم العديد من الخدمات للدول الأعضاء منها:

1- تقديم النصح حول السياسات والتطورات المالية والاقتصادية الدولية والوطنية، وتجدر الإشارة إلى أن خبراء الصندوق يجتمعون بشكل منظم مع المسؤولين الحكوميين في كل دولة لمراجعة السياسات والإجراءات، وتقويم الأوضاع الاقتصادية والمالية في كل دولة، وتقديم المقترحات اللازمة لتحقيق الانسجام بين هذه الأوضاع والنظم النافذة في الصندوق، مما يؤدي إلى تطوير الأداء المالي والاقتصادي في تلك الدولة.
2- المراجعة السنوية الوطنية لسياسات الدول الأعضاء وإجراءاتها لمعرفة مدى انسجامها مع أعمال الصندوق.
3- المراجعة العالمية لأوضاع الاقتصاد العالمي ومعرفة معوقات نموه.
4- المراجعة الإقليمية لمناطق معينة تشترك بصفات اقتصادية متشابهة.

قروض الصندوق:

توجد أنواع مختلفة من القروض يقدمها الصندوق، منها:

1- قـروض الاسـتعداد الائتمـاني لـدعم الدولـة المعنيـة أو مـا يـسمى Stand- By Credit Arrangement، وهـو تمويل يعطى للدولة المعنيـة، وتكون مدته من سنة إلى سنة ونصف السنة، ويخصص لمعالجة المشكلات القصيرة الأجل لموازين المدفوعات.

2- قـروض نافـذة التمويل الممـدد Extended Fund Facility: وهـي قـروض تعطى للدولة المعنيـة، وتكـون مـدة القـرض منها مـن ثـلاث إلى أربـع سـنوات، وذلك لمعالجة المشكلات البنيوية، ويصاحبه عادة وضع برنامج تنموي لمعالجة هذه المشكلات.

3- تم في عام 1999م إحداث نافذة تمويلية خاصة "لخفض معدلات الفقر ودفع النمـو" المعروفـة بـ Poverty Reduction and Growth Facility وحلـت محل نافـذة التصحيحات الهيكليـة: Enhanced Structural Adjustment Facility.

4- قروض التسهيل التمويلي التعويضي Contingent credit line: وهـو قـرض يعطى لأجل قصير لمعالجة مشكلة قصيرة، كما توجد قـروض تقـدم للدول في الحالات الطارئة.

صفات الإقراض المقدم من الصندوق:

تتصف القروض التي يقدمها صندوق النقد الدولي بأنها مشروطة بما يلي:

1- إتبـاع الـسياسات (الـشرطية) conditional الـتي تحقـق إعـادة التـوازن للاقتصاد.

2- أنها محددة بمدة زمنية معينة.

3- على المقترض تسديد هذه القروض قبل التسديد لأي دين آخر.

4- علـى المقـترض أن يـدفع الفائـدة الـسائدة في الـسوق إضـافة إلى رسـم خدمـة

ورسم التزام بالإضافة إلى رسم إضافي يسمى (surcharge).

5- الالتزام بالضوابط المحددة في كيفية الحصول على القروض.

6- إجراء تقويم على مدى التزام المصرف المركزي بإتباع الأصول المحددة لعملياته.

7- وإقراض الصندوق يمكن أن يشجع الدول الكبرى على أن تشاركه في إقراضه للدولة المعنية وبذلك يكون جاذباً لقروض أخرى.

أما المعونات الفنية التي يقدمها الصندوق فهي تقديم النصح وكذلك المساعدة المالية في شكل تمويلٍ ومِنَحٍ وخبراء وتجهيزات.

تدعيم النظام المالي والنقدي الدولي:

من المهام الأساسية لصندوق النقد الدولي القيام بتقوية القطاعات المالية في الدول الأعضاء من النواحي التالية:

- النواحي القانونية والتنظيمية والرقابية للمصارف.
- مدى كفاية رؤوس الأموال.
- أنظمة محاسبية معتمدة.
- إدارة جيدة للشركات.
- اعتماد النماذج والأنظمة الدولية.
- التشجيع على الانفتاح ونشر الإحصاءات.
- الشفافية والمسؤولية Transparency and Accountability.

ويتعاون الصندوق في قيامه بهذه المهام مع:

- القطاع الخاص في عمليات منع الأزمات وحلها.
- المنظمات والمؤسسات الدولية كالبنك الدولي ومنظمة التجارة العالمية وبنك التسويات الدولي والمنظمات الإقليمية الأخرى.

كما يعمل الصندوق على تخفيف الفقر، والإسهام في تخفيف الديون وإلغائها، وخاصة في الدول الرازحة تحت وطأة الديون الثقيلة Heavily Indebted

Poor Countries (HIPC) ولقد استفادت اعتباراً من حزيران 2001م نحو ثلاث وعشرين دولة من هذه المساهمة في تخفيف الديون، وكان منها تسع عشرة في أفريقيا السوداء.

حصص الدول في رأسمال الصندوق:

تبلغ حصص الدول الكبرى في رأسمال الصندوق كما يلي: أمريكا 18٪، ألمانيا 6٪، اليابان 6٪، إيطاليا 5٪، فرنسا 5٪[1].

صندوق النقد العربي: Arab Monetary Fund

أنشأت الدول العربية صندوق النقد العربي Arab Monetary Fund رغبة منها في إرساء المقومات النقدية للتكامل الاقتصادي العربي، ودفع عجلة التنمية الاقتصادية في جميع الدول العربية، وتم التوقيع على اتفاقية إنشاء الصندوق في السابع والعشرين من شهر نيسان عام 1976 في الرباط في المملكة المغربية، بدأ الصندوق أعماله بعد الاجتماع الأول لمجلس محافظيه الذي انعقد يومي 18و19 من ذلك الشهر، ومع انضمام جمهورية جيبوتي إليه عام 1996 وجمهورية جزر القمر عام 1999 أصبح الصندوق يضم في عضويته جميع الدول العربية الأعضاء في جامعة الدول العربية.

أغراضه:

تضمنت المادة الرابعة من اتفاقية إنشاء الصندوق الأهداف التي يسعى الصندوق إلى الإسهام في تحقيقها، وهي:

1- تصحيح الاختلال في موازين مدفوعات الدول الأعضاء.
2- استقرار أسعار الصرف بين العملات العربية، وتحقيق قابليتها للتحويل فيما بينها، والعمل على إزالة القيود على المدفوعات الجارية بين الدول الأعضاء.

(1) محمد العمادي، الموسوعة العربية، المجلد الثاني عشر، ص246 (بتصرف).

3- إرساء السياسات وأساليب التعاون النقدي العربي، بما يحقق المزيد من خطى التكامل الاقتصادي العربي، ودفع التنمية الاقتصادية في الدول الأعضاء.

4- إبداء المشورة فيما يتصل بالسياسات الاستثمارية الخارجية للموارد النقدية للدول الأعضاء، على النحو الذي يؤمن المحافظة على القيمة الحقيقية لهذه الموارد، ويؤدي إلى تنميتها حيثما يطلب منه ذلك.

5- تطوير الأسواق المالية العربية.

6- دراسة سبل استعمال الدينار العربي الحسابي، وتهيئة الظروف المؤدية إلى إنشاء عملة عربية موحدة.

7- تنسيق مواقف الدول الأعضاء في مواجهة المشكلات النقدية والاقتصادية الدولية، بما يحقق مصالحها المشتركة، ويسهم في الوقت ذاته في حل المشكلات النقدية العالمية.

8- تسوية المدفوعات الجارية بين الدول الأعضاء بما يعزز حركة المبادلات التجارية.

9- إضافة إلى ذلك، نصت المادة الثامنة على أن يقدم الصندوق المعونات والخدمات الفنية في المجالات النقدية والمالية للدول الأعضاء التي تعقد اتفاقيات اقتصادية تستهدف الوصول إلى اتحاد نقدي بينها كمرحلة من مراحل تحقيق أهداف الصندوق.

وسائله:

أفردت المادة الخامسة من الاتفاقية عدداً من الوسائل التي يعتمد عليها الصندوق في سبيل تحقيق أهدافه، منها: تقديم التسهيلات قصيرة ومتوسطة الأجل للدول الأعضاء للمساعدة في تمويل العجز الكلي في موازين مدفوعاتها مع بقية دول العالم الناجم عن تبادل السلع والخدمات ومبالغ التحويلات وانتقال رؤوس الأموال، وإصدار الكفالات لمصلحة الدول الأعضاء تعزيزاً لاقتراضها من المصادر المالية

الأخرى من أجل تمويل العجز الكلي في موازين مدفوعاتها، والوساطة في إصدار القروض في الأسواق المالية العربية والدولية لحساب الدول الأعضاء وبضماناتها.

ومن هذه الوسائل تنسيق السياسات النقدية للدول الأعضاء، وتطوير التعاون بين السلطات النقدية في هذه الدول، كذلك، فان من هذه الوسائل تحرير وتنمية المبادلات التجارية والمدفوعات الجارية المترتبة عليها وتشجيع حركة انتقال رؤوس الأموال بين الدول الأعضاء، وتخصيص ما يكفي من موارده المدفوعة بعملات الدول الأعضاء لتقديم التسهيلات الائتمانية اللازمة لتسوية المدفوعات الجارية بين الدول الأعضاء وفقاً للقواعد والنظم التي يقرها مجلس المحافظين وفي إطار حساب خاص يفتحه الصندوق لهذا الغرض.

ولتحقيق أهدافه وأهداف الدول المعنية، أتاحت الاتفاقية للصندوق عقد مشاورات دورية مع الدول الأعضاء بشأن أحوالها الاقتصادية والسياسات التي تنتهجها والقيام بالدراسات اللازمة، كما نصت الاتفاقية أن من الوسائل التي يعتمد عليها الصندوق تقديم المعونات الفنية للأجهزة النقدية والمصرفية في الدول الأعضاء.

تنظيمه وإدارته:

يتألف الهيكل التنظيمي لصندوق النقد العربي من مجلس المحافظين ومجلس المديرين التنفيذيين ومدير عام الصندوق الذي يرأس أيضاً مجلس المديرين التنفيذيين:

1- مجلس المحافظين: يتألف مجلس المحافظين من محافظ ونائب للمحافظ يمثلان كل دولة عضو من أعضاء الصندوق، وينتخب المجلس أحد المحافظين رئيساً له كل سنة من بين أعضائه بالتناوب، ويعتبر مجلس المحافظين جمعية عمومية للصندوق، وله جميع سلطات الإدارة، كما له أن يفوض مجلس المديرين التنفيذيين في ممارسة بعض سلطاته.

2- مجلس المديرين التنفيذيين: يباشر مجلس المديرين التنفيذيين السلطات المخولة له من قبل المحافظين، وله أن يفوض ما يراه مناسباً إلى مدير عام الصندوق كرئيس للمجلس وثمانية مديرين ينتخبهم مجلس المحافظين،

يعينون لمدة ثلاث سنوات قابلة للتجديد.

3- المدير العام والموظفون: يعين مجلس المحافظين مديراً عاماً للصندوق لمدة خمس سنوات قابلة للتجديد، ويتولى المدير العام رئاسة مجلس المديرين التنفيذيين ويصوت فيه عند تساوي الأصوات فيرجح جانباً على الجانب الآخر، كما أنه يقدم تقريراً سنوياً عن أعمال الصندوق إلى مجلس المحافظين في اجتماعه السنوي العادي، ويعتبر مدير عام الصندوق المسؤول عن جميع أعماله أمام مجلس المديرين التنفيذيين، ويتولى تطبيق التنظيمات الفنية والإدارية داخل الصندوق.

رأسماله:

تم تحديد رأسمال الصندوق المصرح به بمقدار مائتين وخمسين (250) مليون دينار عربي حسابي (د. ع. ح.)، وحُدَد الدينار العربي الحسابي لأغراض اتفاقية الصندوق بثلاث وحدات من حقوق السحب الخاصة، كما يحدد قيمتها صندوق النقد الدولي، ولقد اتخذ مجلس المحافظين عدة قرارات بشأن رأسمال الصندوق منذ عام 1983 كانت نتيجتها رفع رأسمال الصندوق المصرح به إلى 600 مليون د.ع.ح. ورفع رأس المال المكتتب به إلى 326,50 مليون د.ع.ح.

نشاطه الإقراضي:

تضع اتفاقية صندوق النقد العربي النشاط الإقراضي على رأس قائمة الوسائل التي أتيحت له لتحقيق أهداف إنشائه، وفي هذا الإطار، يقدم الصندوق تسهيلاته الائتمانية للدول الأعضاء، وفقاً لأحكام سياسة وإجراءات الإقراض المعتمدة لديه، قروضاً متفاوتة الآجال ومتسمة بالتيسير، ويصاحب تقديم معظم هذه التسهيلات الائتمانية المختلفة، التي يوفرها الصندوق للدول الأعضاء المؤهلة للاقتراض منه، إجراء المشاورات مع السلطات المختصة في الدول المقترضة للاتفاق معها على السياسات والإجراءات المناسبة لمعالجة وإصلاح أوضاعها الاقتصادية إضافة إلى متابعة تنفيذها.

انواع التسهيلات التي يقدمها:

تتدرج التسهيلات التي يقدمها الصندوق ضمن إطارين: يتعلق أولهما باهتمامات الصندوق التقليدية في مجال الإسهام في تمويل العجز الكلي في موازين مدفوعات الدول المؤهلة للاقتراض، وما يتصل بذلك من تشاور واتفاق حول الإصلاحات الاقتصادية الضرورية التي تكون في مجملها مرتبطة بالأوضاع الاقتصادية الكلية في البلد المعني، أما الإطار الآخر، فيتعلق بالتسهيلات المقدمة لدعم إصلاحات قطاعية في طبيعتها، وتركز التسهيلات المقدمة ضمن هذا الإطار حالياً على دعم الإصلاحات التي تنفذها الدول الأعضاء المقترضة في القطاعين المالي والمصرفي.

نشاطه في مجال الأسواق المالية العربية:

أولى الصندوق منذ إنشائه اهتماماً لتطوير الأسواق المالية العربية التابعة له، لقناعته بأهمية الدور الذي يمكن لهذه الأسواق أن تقوم به في تعبئة المدخرات المحلية وحشدها في شكل استثمارات طويلة الأمد، وتوجيهها نحو القطاعات الاقتصادية الأكثر كفاءة ومردودية، وفي خلق وزيادة الوعي الادخاري والاستثماري لدى المواطنين[1].

نشاطه في مجال التجارة:

من أهم ما قام به الصندوق في هذا المجال إنشاء تسهيل التبادل التجاري، وتأسيس برنامج تمويل التجارة العربية:

1- تسهيل التبادل التجاري بين الدول العربية: أنشأ الصندوق ذلك الإجراء في إطار التسهيلات التي يوفرها للدول الأعضاء من أجل تشجيعها على تحرير التبادل التجاري فيما بينها من القيود، بتوفير التمويل لما قد ينشأ من عجز تجاري إقليمي نتيجة تحرير التجارة على ذلك المستوى، إذ يقوم بتمويل العجز الحاصل في الميزان التجاري الإقليمي الذي قد تتعرض له الدولة العضو في

---

(1) النجار، سعيد: السياسات المالية وأسواق المال العربية، صندوق النقد العربي، أبوظبي.

مبادلاتها التجارية مع بقية الدول الأعضاء كلياً أو جزئياً.

2- برنامج تمويل التجارة العربية: أنشأ الصندوق برنامج تمويل التجارة العربية في عام 1989 بعدما اقرُّ نظامه الأساسي مجلس المحافظين برأسمال يبلغ 500 مليون دولار أمريكي، وقد أسهم الصندوق، بموجب قرار مجلس المحافظين، بنصف رأسمال البرنامج، كما أسهم الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي بخمس رأسماله، ويسهم عدد من المصارف المركزية والمصارف التجارية في الدول العربية في الجزء المتبقي بحيث بلغ عدد المساهمين 44 مؤسسة مالية ومصرفية في الدول العربية، وبإقرار النظام الأساسي للبرنامج، أوقف العمل بتسهيل التبادل التجاري بين الدول العربية.

المعونة الفنية والتدريب التي يقدمها:

قام الصندوق بإيلاء أهمية خاصة للمعونة الفنية لدعم قدرات الدول الأعضاء على تصميم البرامج وتطوير السياسات إضافة إلى تعزيز المهارات وتقوية القدرات الداخلية على التطبيق، كما عمل الصندوق، منذ بداية نشاطه، على مساندة الجهود التي تبذلها الدول في تأهيل وتحسين كفاءة ملاكاتها الوطنية العاملة في الأجهزة الرسمية المعنية، كما قام الصندوق ويقوم بأعمال أمانة محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية[1].

صندوق غير قابل للإلغاء: Irrevocable Trust

صندوق استثماري غير قابل للإلغاء أو التعديل إلا بموافقة المستفيد (العميل).

صندوق لسداد الديون: Sinking Fund

أموال احتياطية يتم تجميعها وبشكل منتظم لاسترجاع الأوراق المالية المدينة أو إصدارات الأسهم المميزة.

(1) محمد العمادي، الموسوعة العربية، المجلد الثاني عشر، ص248 (بتصرف).

حرف الضاد

ضريبة أملاك الورثة : Estate Tax

ضريبة يتم فرضها بواسطة الولاية أو الحكومة على الأصول المتبقية للورثة.

ضمان اجتماعي : Social Security

الضمان الاجتماعي، هو مؤسسة عمومية ذات طابع اجتماعي وإداري يتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي والانتساب إليه إجباري.

خدماته:

يستفيد من الضمان الاجتماعي كل الأشخاص العاملين فوق التراب الوطني وذويهم وتشمل التأمينات الاجتماعية: المرض، الولادة، العجز، حوادث العمل، الأمراض المهنية، البطالة... بتقديم أداءات نقدية وعينية.

مداخيله:

يدفع الاشتراكات كل من المستخدم والعمال الأجراء وغير الأجراء وصندوق الخدمات الاجتماعية.

- أهميته بالنسبة للفرد والمجتمع.

- توفير الحماية الاجتماعية للعامل وذويه.
- ضمان استمرارية دخل المؤمن له (العامل).
- التكفل بمصاريف العلاج المختلفة.
- تعتبر مؤسسة للادخار الإجباري.
- ينمي روح التضامن ويجسده بين الأجيال عملياً.
- حماية العامل من ظاهرة التسريح.
- العناية بالفئات الاجتماعية الخاصة.

من خدمات الضمان الاجتماعي:

- التأمين على المرض ويشمل التكفل بمصاريف العناية الطبية والعلاجية لصالح المؤمن وعائلته.
- التأمين على الأمومة كفالة المصاريف المترتبة عن الحمل والولادة وتبعاتها.
- التأمين على العجز يمنح للمؤمن معاش الذي اضطره العجز إلى الانقطاع عن العمل.
- التأمين على الوفاة إفادة ذوي حقوق المؤمن المتوفى من رأس مال الوفاة الذي يساوي أجره الشهري لمدة سنة كاملة.
- التأمين على التقاعد يستفيد المؤمن له من منحة التقاعد ومن التغطية الاجتماعية له ولذوي الحقوق من أفراد أسرته.
- التأمين على البطالة ويشمل التكفل بتعويض البطالة والتغطية الاجتماعية والطبية.
- التأمين على حوادث العمل وتشمل مختلف المصاريف الطبية والعلاجية والتمريضية اليومية.
- التأمين علة الأمراض المهنية إذا أصيب العامل بمرض ناجم عن ممارسته

لعمله يستفيد من التعويض اليومي المصاريف الطبية والصيدلانية الناتجة عن المرض أو الإصابة.

ضمان إضافي : Collateral

ضمان إضافي في الاقتصاد Collateral رهن معزز بكفالة إضافية، يتعلق الضمان الإضافي بعقود القروض حيث يقدم المدين إلى الدائن ضماناً مادياً وقد يكون ذلك الضمان أوراقاً مالية أو ممتلكات ذات قيمة أو غيرها إلى جانب سمعته المالية الحسنة.

ويعد الضمان الإضافي تأميناً لصاحب المال بأن المدين سوف يقوم بسداد الدين الذي عليه والفائدة المتعاقد عليها، حيث أن الدين مضمون بشيء ذو قيمة، فإذا تأخر المدين عن السداد بسبب الإفلاس أو ما يشبه ذلك فيصبح الضمان من ملك الدائن.

وفي حالة القرض لشراء عقار مثلاً حيث يقتني العقار بواسطة قرض فإن العقار يكون هو الضمان الإضافي لصاحب المال (المصرف)، فإذا لم يستطع المدين سداد الدين طبقاً لعقد قرض الرهن مع المصرف يصبح العقار من ملك المصرف، ويقوم المصرف بحبس الرهن عن طريق محكمة ليحصل على العقار من المدين الذي لم يوفِ بالتزامات العقد مع المصرف.

ضمان أمانة : Fidelity Bond

ضمان أمانة في الاقتصاد Fidelity Bond هو عقد تأمين يحمي صاحب بوليصة التأمين من خسائر قد تنشأ عن غش أو احتيال يرتكبها ناس معينون، وهي تحمي شركة مثلاً من عواقب خسارة تنجم عن عدم أمانة موظفيها.

وتلك العقود تحمي الشركة من خسائر مالية أو خسائر في ممتلكاتها مثل

العقارات والضمانات، من موظفين يتسببون عن عمد في خسائر للشركة مثل التسبب في حريق، كما توجد أشكال أخرى لتأمين شركة ضد عمل إجرامي مثل الاحتيال، والحريق، والسرقة، وسرقة الحواسيب وغيرها من ممتلكات الشركة.

حرف الطاء

طرح : Float

1) انظر سعر الصرف العائم.
2) نقدية بالصندوق أو في سبيلها للتحويل بين البنوك.
3) احتياطي اتحادي عائم ينتج من النظام حيث الشيكات المرسلة للبنوك الاحتياطية الاتحادية في بعض الأحيان تضاف مقدماً للبنوك المودعة التي تتخلى عن الاحتياطي.

الطرف الآخر : Counter- Party

العميل أو المصرف الذي يتم من خلاله صفقة الصرف الأجنبي، أو التعاقد معه.

طرف : Parity

1) الكلمة العامية التي يستخدمها سماسرة الصرف الأجنبي "لسعرك هو سعر السوق الصحيح".
2) أسعار رسمية متعلقة بحقوق السحب الخاصة أو عملة أخرى مدعومة.

طلب إضافة أموال : Margin Call

يطلب من العميل إيداع أموال إضافية لإعادة مستوى ودائعه اللازمة إلى الحد الأدنى احتياطاً من التقلبات المعاكسة المحتملة بالأسعار في السوق.

طلب السوق : Market Order

طلب شراء أو بيع عدد معين من الأسهم بأفضل سعر في السوق بمجرد تلقي الطلب، ويتم تنفيذ الطلب بسعر السوق في السعر المعروض قبل إدخال الطلب أو بسعر قريب منه، وبالرغم من ذلك فانه من الممكن أن يتغير السعر بحيث يكون سعر التنفيذ أفضل أو أسوأ من السعر المتوقع.

طلب تغطية : Margin Call

طلب لأموال إضافية لتغطية مراكز.

طلب صالح حتى إلغاؤه : Good Till Cancelled Order (Gtc)

طلب بيع أو شراء ورقة مالية لوقت محدد ، ويبقى هذا الطلب صالحاً إلى أن يتم تنفيذه أو إلغاؤه أو تغييره، ويسمى هذا الطلب أيضاً الطلب المفتوح.

طلب غير قابل للتجزئة : All Or None Order (Aon)

طلب بيع أو شراء يتميز بأنه غير قابل للتجزئة أثناء عملية التنفيذ ، وهذا الطلب ينفذ كلياً أو لا يتم تنفيذه على الإطلاق[1].

طلب محدد : Limit Order

طلب يعطي تعليمات للوسيط المالي لشراء أو بيع كمية محددة من ورقة مالية بسعر محدود أو بسعر أفضل، ففي حالة الشراء لن يتم تنفيذ الطلب فوق السعر المحدد ، وفي حالة البيع لن يتم تنفيذ الطلب دون السعر المحدد ، وعندما يكون السعر المحدد خارج نطاق السعر في السوق يقال أنه "خارج نطاق السوق" (Away From The Market)، ويتم إدخال الطلب بسجل خاص يتضمن الطلبات الأخرى التي تسبقه في الترتيب، ويطلق على تلك الطلبات الأخرى "الطلبات السابقة" (Shares Ahead Of You)، ويجب العلم بان الطلب المحدد قد لا يتم تنفيذه على الفور بمجرد

---

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

وصوله إلى السوق، كما انه قد ينفذ جزئياً وقد لا يتم تنفيذه على الإطلاق[1].

طلب مفتوح: Open Order

طلب شراء أو بيع ورقة مالية غير محدد المدة حتى يتم تنفيذه أو إلغاؤه.

طلب مقطوع ومحدود: Stop-Limit Order

طلب يقدم للوسيط المالي بتعليمات لشراء أو بيع ورقة مالية بسعر مقطوع أو سعر محدد أفضل منه، وهذا الطلب عبارة عن دمج بين الطلب المقطوع والطلب المحدود، وعليه عند الشراء يحدد لهذا الطلب سعر أعلى من سعر السوق، وعند البيع يحدد سعر أقل من سعر السوق.

طلب مقطوع: Stop Order

طلب يقدم للوسيط المالي بتعليمات لشراء أو بيع ورقة مالية بسعر مقطوع، وعليه عند الشراء يحدد لهذا الطلب سعر أعلى من سعر السوق، وعند البيع يحدد سعر اقل من سعر السوق.

طلب يومي: Day Order

طلب شراء أو بيع ورقة مالية ينتهي مع نهاية يوم التداول.

طلبات إعانة البطالة: Jobless Claims

تجميع أسبوعي لعدد الأشخاص الذين قدموا طلباً لتأمين البطالة للمرة الأولى.

هذا المؤشر، والأكثر أهمية، معدّل تغيراته لمدة أربعة أسابيع، يتتبّع الاتجاهات في سوق العمالة.

هذه الطلبات على إعانة البطالة تساعدنا على مقياس سوق العمالة.

عندما تكون حالات البطالة قليلة فهذا يعني أن ناس أكثر يعملون وعندهم

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

وظائف.

كل موظف يعمل يأتي بمدخول مما يعطيه قوة شرائية بيتية.

إننا نعرف أن الإنفاق يقوي الاقتصاد وينميه، لذا كلما يكون سوق العمالة قوياً، كلما أصح الاقتصاد.

هناك جانب سلبي لهذا، عندما يقل عدد الباحثون عن عمل، فهذا يصعب على الشركات إيجاد عمّال جدد، فهم لربما يضطروا أن يدفعون عن الوقت الإضافي للموظفين الحاليين، ويرفعوا الأجور لإغراء الناس للبقاء، وعموماً، بسبب نقص العمال تلزم الشركات بأن تصرف أكثر على تكاليف العمل، هذا يؤدي إلى تضخم الأجر ويؤثر سلبياً على الأسهم وأسواق السندات.

بتتبع عدد طلبات إعانة البطالة، يكسب المستثمرون معرفة كيف شدّة، أو كيف طليقة سوق العمالة، إذا أصبح تضخم الأجر مهدّداً، فهذا يكون رهان جيد بأن أسعار الفائدة سترتفع، أما السندات وأسعار الأسهم سينخفضان، ويكون المستثمرون الرابحون هم الذين تعقّبوا طلبات إعانة البطالة وعدّلوا محافظ استثماراتهم لتوقّع هذه الأحداث.

فقط تذكّر "الأوطأ عدد إدّعاءات البطالة، الأقوى سوق العمالة" والعكس بالعكس[1].

طلبات السلع المعمرة: Durable Goods Orders

طلبات السلع المعمرة، هي طلبات البضاعة المنتجة محلياً، سواء كانت للتسليم الفوري أو المستقبلي.

من الضروري للمستثمرين مراقبة الحالة الاقتصادية وذلك لمعرفة اتجاهات وتوقعات نتائج استثماراتهم، فبالنسبة لسوق الأسهم فهي تتطلب حالة اقتصادية مرتفعة وجيدة مما يؤدي لرفع أسعار الأسهم ومن هنا تكون مرابح الشركات الضخمة، أما سوق السندات فيهتم بسرعة النمو الاقتصادي الذي يهين ويؤدي إلى التضخم، وبتتبع هذه البيانات الاقتصادية يعرف المستثمرون ما هي الخلفية

(1) موقع إدارة دوت كوم http://www.edara.com

الاقتصادية لهذه الأسواق ومن ثم خلفية استثماراتهم.

طلبات السلع المعمرة تحدد كيفية عمل المصانع في الأشهر القليلة، وهذه البيانات والتقارير لا تعطينا فقط فكرة عن المطلب على السيارات والبرادات ولكن أيضاً على استثمارات العمل بحد ذاته، فعندما تقرر الشركات أن تنفق أكثر على الأجهزة وغيرها من الرأسمال فهم من الواضح ينعمون بنمو مستمر في عملهم، فالإنفاق المتزايد على السلع الاستثمارية يهيئ إلى طاقة عظيمة من الإنتاج في البلاد ويخفض الفرص للتضخم، وهذا يعلم المستثمرون كيفية وضع التوقعات للقطاع الصناعي والذي هو جزء كبير ومهم من الاقتصاد العام والذي بدوره يؤثر على استثمار المستثمر.

طلبات شراء إم بي أي" أو رابطة القرض العقاري المصرفي" :

Mba Purchase Applications

مؤشر أسبوعي من طلبات الشراء في شركات القروض العقارية، هذا مؤشر قيادي لمبيعات البيوت العائلية المفردة والبناء السكني.

لا يزوّد هذا المؤشر فقط كمقياس لطلب الإسكان، لكن الزخم الاقتصادي أيضاً، نحن نعرف أنه يجب على الناس أن يكونوا مرتاحين وواثقين جداً من وضعهم المالي لشراء منزل جديد.

هذه البيانات الصغيرة لها تأثير قوي مضاعف على الاقتصاد، ولذا عبر الأسواق واستثماراتك، بتتبع البيانات الاقتصادية مثل رابطة القرض العقاري المصرفي في لطلبات الشراء، يستطيع المستثمرون كسب أفكار الاستثمار المعيّنة بالإضافة إلى التوجيه الواسع لإدارة محفظة استثماراتهم.

كل مرّة يبنى بيتاً جديداً، هذا يعني وظائف أكثر للبناءين، ودخل جديد سيضاف على الاقتصاد، وعندما يباع البيت يولّد دخل ومربح لبنّاء البيت وللسمسار، وهذا يجلب أيضاً عدد كبير من فرص الاستهلاك للمشتري.

الثلاجات والغسّالات والنشافات وأثاث البيوت هم فقط نموذج من السلع الجديدة الذي سيصرف عليها المشتري.

هذا "التأثير التموجي" الاقتصادي يمكن أن يكون كبيراً جداً وخاصة أن

هذا يحدث كل شهر لمائة ألف عائلة جديدة في مختلف أنحاء البلاد.

بما أن الخلفية الاقتصادية هي المؤثر الأكثر انتشاراً على الأسواق المالية، يكون تأثير البناء السكني مباشر على الأسهم والسندات والسلع.

وبشكل محدد، يحمل مؤشر طلبات الشراء" إم بي أي" أدلّة ثمينة لأسهم بناءو البيوت وشركات القروض العقارية وشركات أثاث البيوت[1].

طلبيات المصانع: Factory Order

وهو مستوى دولار الطلبيات الجديدة لتصنيع السلع المعمرة وغير المعمرة، وهو يعطي معلومات أكثر شمولية من تقرير طلبات السلع المعمرة التي يأتي تقريرها قبل أسبوع أو أسبوعين من الشهر.

المستثمرون يريدون دائماً وضع أصابعهم على نبض الاقتصاد للتنبه لأي تحرك فيه، ذلك لمعرفة وفهم ما سوف تؤول إليه استثماراتهم بالمنافع، إذ أن أسواق أسهم المالية تحب رؤية نمو اقتصادي جيد وكبير لأن ذلك يؤدي بالتالي إلى أرباح الشركات بشكل كبير، أما سوق السندات فإنه يهتم جداً بسرعة نمو الاقتصاد مما يمهد الطريق للتضخم، وبتتبع البيانات الاقتصادية مثل مجموع الناتج المحلي الإجمالي، يعرف المستثمرون ما هي الخلفية الاقتصادية لهذه الأسواق ومحافظ استثماراتهم.

تظهر بيانات الطلبيات كيف ستكون في الأشهر القادمة حالة المصانع الغارقة بالعمل (مشغولة جداً) وكيف أن المصنعون سيلبون هذه الاحتياجات، كما ويعطي التقرير بصيرة إلى الأمام لطلبات السوق ليس فقط للبضائع الثقيلة مثل الثلاجات والسيارات وإنما للبضائع الغير معمرة كالسجائر والملابس وبالإضافة لطلبيات جديدة.

المحللين يراقبون الطلبيات المتراكمة والغير محققة بعد، الذي قد يعد مؤشر لتراكم في الإنتاج، ويعطي جرد الموجودات المتراكمة تفسيراً جيداً على قوة الإنتاج الحالي والمستقبلي، وهذا كله يعطي المستثمرين توقعات ما سوف يؤول إليه قطاع الصناعة وما يتوقعونه منه، وبالتالي يكون القطاع الصناعي مكوّن رئيسي للاقتصاد لذلك له تأثير أساسي ورئيسي على الاقتصاد.

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

حرف العين

العائد الإجمالي: Total Return

قياس لأداء جميع استثمارات شركة ما خلال فترة زمنية محددة.

العائد البسيط على الاستثمار: Simple Rates Of Return

نسبة التغير في صافي قيمة الأصل لورقة مالية ما لفترة زمنية محددة، وغالباً ما تكون تلك المدة من شهر واحد إلى سنة.

عائد التشغيل: Operating Income

صافي مبيعات الشركة ناقص تكاليف السلع (المنتجات) المباعة والاستهلاك وتكاليف البيع والإدارة، ويبين المجموع الذي يظهر على بيان الدخل للشركة مقدار أرباح الشركة الناتجة عن أعمالها الأساسية.

العائد الجاري على السندات: Current Yield on bonds

العائد الجاري على السند يساوي قيمة الكوبون المنصرف مقسوم على السعر النظيف للسند.

العائد الجاري: Current Yield

هو ناتج قسمة العائد السنوي أو معدل الفائدة على السعر الحالي للورقة المالية.

العائد الربحي: Dividend Yield

النسبة السنوية للعائد الذي توفره الأرباح للمستثمر على السهم العادي، وغالباً ما يشار إليها باسم "العائد" فقط، ويتم حساب العائد بقسمة الأرباح النقدية السنوية على السعر السوقي للسهم في وقت الشراء.

عائد السهم: Stock Dividend

عائد يدفع على شكل منح أسهم إضافية بدلاً من توزيع مبالغ نقدية.

أو توزيع أرباح الشركة على المساهمين وعادة ما تكون هذه العوائد ربع سنوية، ولمجلس الإدارة الحق بتحديد مقدار توزيع الأرباح.

العائد المتوقع: Expected Rate Of Return

معدل العائد المحتمل لاستثمار معين.

العائد المطلوب على الاستثمار: Required Rate Of Return

وهو تحديد العائد المطلوب لورقة مالية لجذب عدد أكبر من المستثمرين.

العائد حتى الاستحقاق: Current Yield on bonds

هو إجمالي العائد الذي سيتلقاه المستثمر نظير احتفاظه بالسند حتى تاريخ الاستحقاق، والعائد حتى الاستحقاق يعادل كافة الفوائد (الكوبونات) التي يتلقاها المستثمر من وقت شراء السند حتى تاريخ الاستحقاق بالإضافة إلى أي أرباح أو خسارة رأس مالية.

العائد على الأصول : Yield on assets

هو صافي الربح بعد الضريبة مقسوم على أجمال أصول الشركة.

العائد على الكوبون : Yield on Coupon

هو الأرباح الموزعة أو الكوبون لكل سهم مقسوم على السعر السوقي للسهم.

العائد على الملكية : Return On Equity (Roe)

نسبة صافي الدخل بعد الضريبة مقسوم على إجمالي حقوق الملكية.

العائد على حقوق المساهمين : Return On Equity

العائد على حقوق المساهمين Return On Equity (والعائد العام على متوسط حقوق المساهمين، والعائد على القيمة الصافية، والعائد على حقوق المساهمين العاديين أموال) يقيس معدل العائد على مصلحة الملكية (حقوق المساهمين) من أصحاب الأسهم العادية، انه يقيس كفاءة الشركة في توليد الأرباح من كل وحدة من حقوق المساهمين (المعروف أيضاً باسم صافي الموجودات أو الأصول ناقصاً الخصوم)، العائد على حقوق المساهمين يبين مدى نجاح الشركة في استخدام صناديق الاستثمار لتوليد نمو الأرباح.

الصيغة:

العائد على حقوق المساهمين يساوي إلى السنة المالية بالمجلس صافي الدخل (بعد توزيع أرباح الأسهم الممتازة ولكن قبل توزيع أرباح الأسهم العادية) مقسوماً على مجموع حقوق المساهمين (باستثناء الأسهم الممتازة)، معبراً عنه بنسبة مئوية:

العائد على حقوق المساهمين(٪): (صافي ربح الفترة×100)÷(حقوق المساهمين)

صيغة دوبونت:

صيغة دوبونت، المعروفة أيضاً باسم النموذج للربح الاستراتيجي، هو وسيلة مشتركة لكسر العائد على حقوق المساهمين إلى ثلاثة عناصر هامة، أساساً، فإن العائد على حقوق المساهمين يساوي هامش صافي مضروباً في دوران الموجودات مضروباً النفوذ المالي، عودة التقسيم على حقوق المساهمين إلى ثلاثة أجزاء، وهذا يجعل من الأسهل لفهم التغيرات في العائد على حقوق المساهمين مع مرور الوقت، على سبيل المثال، إذا كانت الزيادات في الهامش الصافي، في كل عملية بيع يجلب المزيد من المال، مما أدى إلى ارتفاع العائد على حقوق المساهمين الإجمالية، وبالمثل، إذا كانت الموجودات زيادة دوران، ويولد المزيد من مبيعات الشركة من أجل كل وحدة من الأصول التي تملكها، ومرة أخرى مما أدى إلى ارتفاع العائد على حقوق المساهمين الإجمالية، أخيراً، وزيادة الفعالية المالية يعني أن الشركة تستخدم أكثر الديون بالنسبة لتمويل تمويل الأسهم، مدفوعات الفوائد على الدائنين هي معفاة من الضرائب، ولكن دفع أرباح للمساهمين ليسوا كذلك، وبالتالي، ارتفاع نسبة الديون في هيكل رأس مال الشركة يؤدي إلى ارتفاع العائد على حقوق المساهمين.

$$ROE = \frac{\text{Net income}}{\text{Sales}} \times \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}} \times \frac{\text{Total Assets}}{\text{Average stockholder equity}}$$

الاستحقاقات المالية تقلل من مخاطر التخلف عن زيادة مدفوعات الفائدة، حتى إذا كانت الشركة تأخذ على الدين أكثر من اللازم، وتكلفة ارتفاع الديون والدائنين الطلب بعلاوة مخاطر أكبر، وانخفاض العائد على حقوق المساهمين، وزيادة الديون سوف يسهم إسهاماً إيجابياً على الشركة إلا إذا كان العائد على حقوق المساهمين في الشركة العائد على الموجودات (المكتب الإقليمي) يفوق معدل الفائدة على الديون[1].

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة (بتصرف) ar.wikipedia.org

العائد : Yield

المردود المالي على رأس المال المستثمر، أو عائد الربح السنوي على الورقة المالية أو الاستثمار، ويتم التعبير عنه في العادة على شكل نسبة مئوية.

عامل انكماشي للناتج القومي الإجمالي : Gnp Deflator

يزيل التضخم من رقم إجمالي الناتج القومي، عادة يعبر عنه بنسبة ويعتمد على أساس رقم مؤشر.

عامل تصحيح : Correction

هبوط مؤقت مفاجئ في أسعار الأسهم والسندات بعد فترة من الانتعاش في السوق.

عجز : Deficit

نقص في الميزان التجاري أو ميزان المدفوعات أو موازنات الحكومة.

عرض ابتدائي : Subject Quote

عرض أسعار رسمي غير مؤكد وليس ملزم، يتوفر عادةً على نشرات الأسهم الابتدائية.

عرض الأسعار : Quote

أعلى عطاء (سعر بيع) وأقل طلب (عرض أو سعر لشراء السهم) متوفر حالياً على الورقة المالية.

عرض الممارسة : Tender Offer

عرض من شركة استثمارية في السوق لشراء أسهم بسعر محدد.

العرض النقدي : Money Supply

إن التجمعات النقدية هي إجراءات بديلة من العرض النقدي بدرجة السيولة[1].

التغييرات في التجمعات النقدية تشير إلى دفع السياسة النقدية بالإضافة إلى وجهة النظر للنشاط الاقتصادي والضغوط التضخمية.

هذه الإجراءات المختلفة للعرض النقدي لا تهم الكثير من المستثمرين في هذه الأيام.

التجمعات النقدية (المعروفة بشكل منفرد كإم 1 ، إم 2 ، وإم 3) كانت مثيرة قبل بضعة سنوات لأن البيانات كشفت تمسك المصرف الاحتياطي الفيدرالي (شدة أو تطلق) بشروط الائتمان في الاقتصاد.

يصدر المصرف الاحتياطي الفدرالي أهداف ومجاميع لنمو العرض النقدي.

في الماضي، إذا تحرّك النمو الفعلي خارج تلك المجاميع والأهداف، كانت في أغلب الأحيان مقدمة إلى تحرّك سعر الفائدة من قبل المصرف الاحتياطي الفيدرالي، أما اليوم، هذه السياسة النقدية تفهم جيداً بمعدل أو مستوى سعر الفائدة للصناديق الفدرالية.

سقط العرض النقدي من الرواج في التسعينيات، بسبب تشكيلة التغييرات في النظام المالي وطرق إجراء الاحتياطي الفيدرالي للسياسة النقدية.

إن المصرف الاحتياطي الفيدرالي يعمل على بعض الإجراءات الجديدة للعرض النقدي ولا نفاجئ إذا عادت شعبية التجمعات النقدية في المستقبل.

عرض شراء : Bid Price

هو أعلى سعر لشراء الورقة المالية، وهو السعر الذي يتقدم به المستثمر لشراء الورقة المالية، وهو ما يسمى أحياناً بسعر المزايدة.

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

العرض والطلب: Supply and demand

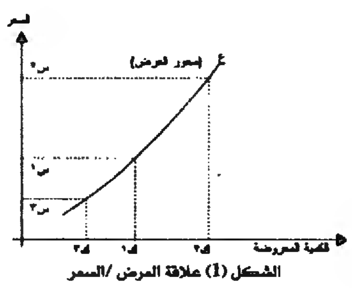
قانون العرض والطلب Supply and demand: أحد القوانين الأساسية في علم الاقتصاد، يؤدي دوراً أساسياً في تحديد الأسعار وتشكل الأسواق، ومن ثمَّ يؤثر ويتأثر بالمنفعة المتحققة والإنتاج والاستهلاك والدخل القومي والنمو الاقتصادي العام.

تعريف العرض والطلب:

العرض: هو كمية السلع أو الخدمات التي يعرضها منتجوها عند كل مستوى مرتقب من الأسعار، في مدة زمنية محددة.

تسعى كل منشأة إلى تحقيق أكبر كمية من الإنتاج بالحد الأدنى من التكاليف، وذلك عن طريق الكيفية التي تستخدمها لتجميع عوامل الإنتاج ومستلزماته وتسخيرها في العملية الإنتاجية.

وبافتراض ثبات المستوى التكنولوجي وحجم المنشأة ووضع المنافسين الآخرين والضرائب والإعانات والظروف المناخية السائدة ومستوى التأهيل السائد في الزمن القصير، فإن العلاقة التابعية (العرض/السعر) على منحنى العرض هي علاقة طردية، أي بقدر تزايد السعر تتزايد الكمية المعروضة، والعكس أيضاً صحيح.

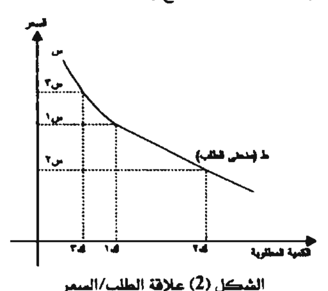


الشكل (1) علاقة العرض /السعر

وهذا واضح من خلال الشكل رقم (1) الآتي: حيث يتجه منحنى العرض ارتفاعاً باتجاه اليمين.

ولكن ثمة استثناءات عديدة لقانون العرض، تؤثر في اتجاه هذه العلاقة التابعية، مثل: طبيعة المنافسة، والمدة الزمنية، وطبيعة المنتجات الموسمية، وتغيرات الميول والأذواق، وحجم المنشأة والمستوى التقني، وطبيعة ونوع التكاليف، وتوزع الموارد، والدخل، كل هذه العوامل تؤثر في تكاليف الإنتاج، ومن ثم في الأسعار، وأخيراً تؤثر في ربحية المنشأة ووضعها التوازني، الذي يمكنها من الحصول على أعلى الأرباح بأقل التكاليف.

الطلب: هو كمية السلع أو الخدمات التي يرغب المستهلكون في الحصول عليها عند كل مستوى مرتقب من الأسعار، وذلك في مدة زمنية محدودة، ولذلك يسعى المستهلك إلى تحقيق أكبر قدر من الإشباع والمنفعة عن طريق الكيفية التي يوزع بها دخله للحصول على مختلف السلع والخدمات.



الشكل (2) علاقة الطلب/السعر

وبافتراض ثبات الدخل والثروة والميول والأذواق والعادات والتقاليد، فإن العلاقة التابعية (الكمية/سعر) على منحنى الطلب هي علاقة عكسية، أي بقدر تزايد السعر تتناقص الكمية المطلوبة والعكس أيضاً صحيح، وهذا واضح من الشكل رقم (2) حيث يتجه منحنى الطلب إلى أسفل وإلى جهة اليمين.

وبالتأكيد توجد بعض الاستثناءات لقانون الطلب مثل السلع التفاخرية prestige goods التي يمكن أن يزداد الطلب عليها مع ارتفاع أسعارها، أو في حالة توقعات السعر price expectations حيث يمكن أن تنعكس العلاقة التابعية

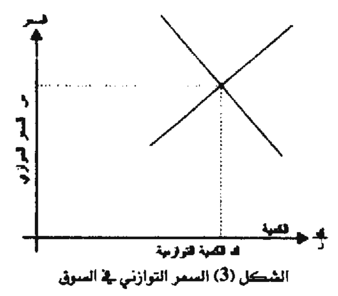
(كمية/سعر) لأن المستهلكين يتوقعون مزيداً من انخفاض الأسعار، فتنخفض الكمية المطلوبة مع انخفاض الأسعار، أو يتوقعون المزيد من ارتفاع الأسعار فتزداد الكمية المطلوبة مع ارتفاع الأسعار.

التكاليف والعرض:

تؤثر تكاليف الإنتاج مباشرة في مقدار العرض من السلع أو الخدمات، وتتنوع تكاليف الإنتاج حسب تنوع وطبيعة النشاط الإنتاجي، وعموماً تقسم النفقات التي تدفعها المنشأة إلى: تكاليف ثابتة وتكاليف متغيرة، غير أن التكلفة التي تؤثر في مقدار العرض تكون غالباً التكلفة المتوسطة أو التكلفة الحدية، ويكون أفضل وضع للمنشأة عندما تتساوى تكلفتها الحدية مع السعر السائد في السوق.

وعن طريق تفاعل تكاليف الإنتاج مع حجم المنشأة وحجم الطلب وطبيعة المنافسة ومستوى الأسعار السائدة، تستطيع المنشأة أن تحقق وضعها التوازني في مدة زمنية محددة، حيث يمكن لمستوى الإنتاج (العرض) أن يتغير ويتعدل ليتفق وحجم الطلب ومستوى التكاليف، وهذا التوازن يختلف في المدة الطويلة عنه في المدة القصيرة، إذ تستطيع المنشأة أن تغير كمية الإنتاج عن طريق التحكم في الكمية المستخدمة من بعض عوامل الإنتاج، في حين أنه في الزمن الطويل تستطيع المنشأة أن تغير كميات عوامل الإنتاج المستخدمة جميعها.

العرض والطلب والأسعار:



الشكل (3) السعر التوازني في السوق

تحدد السعر في السوق عند نقطة تلاقي قوى العرض الإجمالي (إجمالي العروض الفردية للمنتجين والمستوردين كافة)، مع قوى الطلب الإجمالي (إجمالي طلب المستهلكين من الأفراد والمنشآت والمؤسسات + الصادرات)، في السوق (سوق السلع والخدمات + سوق عوامل الإنتاج)، وعندها تحاول كل منشأة أن تحدد الكمية التي ستنتجها وتبيعها لتحقيق أقصى أرباح ممكنة ويمثل الشكل رقم (3) سعر السوق التوازني للاقتصاد الوطني.

وتتأثر هذه الأسعار بمجموعة عوامل أهمها:

1- النظام الاقتصادي السائد، ودرجة الحرية الاقتصادية المتوافرة.
2- حالة السوق (منافسة كاملة، منافسة احتكارية، احتكار جزئي، احتكار كامل، أنظمة التجارة الخارجية السائدة، الاتفاقات والتكتلات الاقتصادية الدولية).
3- حالة الاقتصاد السائدة (ازدهار، كساد، تضخم... الخ).
4- مستوى الدخل القومي، التشغيل، البطالة، التدريب والتأهيل، الإنتاجية...

وعموماً توجد علاقة تبادلية بين تغيرات الأسعار واستجابات العرض والطلب عليها تُدعى علاقة المرونة السعرية لكل من الطلب والعرض (price elasticity of demand and supply)، وتعني نسبة استجابة تغيرات الكمية المعروضة أو المطلوبة إلى التغيرات النسبية للأسعار، وتتأثر المرونة بعوامل عدة أهمها: درجة أهمية السلعة للمستهلك، ونصيبها في إجمالي دخله، وقابليتها للتخزين، ومدى اعتمادها على العوامل والظروف الطبيعية، والميول والأذواق والمستوى التكنولوجي السائد.

العرض والطلب والنمو الاقتصادي:

يعد العرض والطلب المحركين الأساسيين للنمو الاقتصادي، ويتحقق عبر تفاعل القوى الإجمالية للعرض والطلب على صعيد الاقتصاد القومي، ويتضمن:

- إجمالي المنشآت والشركات والمؤسسات بأنواعها كافة، والتي تقدم سلعاً أو (خدمات + الواردات).

- إجمالي الموارد الاقتصادية المستخدمة في عملية الإنتاج (الموارد البشرية، والبنية التحتية، والعدد والآلات والتجهيزات والأرض والبناء، والتأهيل والتدريب والأنظمة والإجراءات الإدارية المشجعة).
- الاتفاقات والتكتلات الاقتصادية الدولية (فتح الأسواق، تبادل التكنولوجيا والخبرات والمهارات).
- الطلب الكلي لأغراض الاستهلاك أو بدائع الاستثمار.

ومع تنامي هذه العناصر وتزايدها وتطورها كمياً ونوعياً، فإن إمكانيات الإنتاج تتوسع وهذا يوفرّ احتياجات المجتمع المتنامية، وخاصة الزيادة السنوية في أعداد السكان.

يضاف إلى ذلك ضرورة تزايد نسب ومعدلات التشغيل في المجتمع، لاستيعاب قوة العمل الجديدة، التي تضاف سنوياً إلى قوة العمل المتوافرة في المجتمع، لأن زيادة التشغيل تؤدي إلى زيادة الدخل، ومن ثم إلى زيادة الطلب، والذي يظهر من جديد في توسع أعمال المنشآت والشركات والمؤسسات المختلفة مولداً دورة جديدة من دورات النمو الاقتصادي[1].

عرض : Offer

السعر الذي يكون السمسار عنده راغب في بيع العملة الأساسية.

أو هو السعر المعروض في السوق لكل ورقة مالية، وهو السعر الذي يرغب حامل الورقة المالية البيع به، وهو عكس سعر الطلب، أي السعر الذي يرغب المستثمر دفعه لشراء ورقة مالية.

عطلة مصرفية : Bank Holiday

العطلة المصرفية Bank Holiday، وهو أقفال مؤقت للمصارف والبنوك لمدة معينة من الزمن يوقف خلالها السحب أو الإيداع أو قبول الصكوك أو وثائق

(1) أكرم الحوراني، الموسوعة العربية، المجلد الثالث عشر، ص131 (بتصرف).

الشحن أو الخصم وغيرها من العمليات المصرفية الأخرى.

وتختلف مواعيد العطل المصرفية من دولة إلى أخرى، وهناك قوائم خاصة بمواعيد العطل المصرفية لمختلف البلدان.

عقد آجل : Futures Contract

يستخدم أحياناً كمرادف لـ "صفقة آجلة" أو "آجل" أكثر تحديداً للترتيبات ذات نفس التأثير كعقد آجل بين المصرف والعميل.

أو عقد قانوني قياسي مبرم لبيع أو شراء سلعة أو مستندات مالية.. الخ، في تاريخ لاحق بالمستقبل.

العقد الآجل Future Contract صفقة تبدأ في تاريخ متفق عليه بالمستقبل، أي أن "عقد ثلاثة شهور" للجنيه البريطاني/ الدولار يبدأ بعد 3 أشهر من تاريخ الصفقة.

أو عقد يتم التعامل فيه لتبادل آجل يتطلب توصيل كمية محددة وجودة محددة تتعلق بالسلعة أو العملة أو الأداة المالية في الشهر الآجل المحدد، إذا لم تسيل قبل استحقاق العقد.

أو عقد يلزم المشتري بشراء أصل معين (أو البائع ببيع أصل معين) في تاريخ مستقبلي و(سعر/بسعر) محددين سلفاً، وتحدد العقود الآجلة بالتفصيل نوعية وكمية الأصول التي تم التعاقد عليها، والتي تكون إما سلعاً أساسية أو أدوات مالية، وغالباً ما تكون العقود الآجلة موحدة لتسهيل التجارة بها في الأسواق المالية.

ومع أن بعض العقود الآجلة تستدعي التسليم المادي للأصول المتعاقد عليها، إلا أن الغالبية يتم تسويتها نقداً، فعلى سبيل المثال، إذا تعاقد مشتري على شراء طن من القمح بعد شهر من تاريخه في مقابل 350 دولار تدفع في تاريخ التسوية، وفي تاريخ التسوية وصل سعر طن القمح في السوق إلى 375$، تتم تسوية العقد الآجل بدفع الفرق وهو 25$ من قبل البائع لحساب المشتري وبدون أي تبادل للقمح.

تستخدم العقود الآجلة إما للحماية من تقلبات أسعار الأصول محل التعاقد أو

للمضاربة والكسب من هذه التقلبات، وتختلف العقود الآجلة عن الخيارات المالية (Options) في أنها تلزم الطرفين بالتسوية، بينما يعطي الخيار المالي الحق لمشتريه بالتنازل عن التسوية إذا كانت ستعود عليه بالخسارة.

عقد اشتقاقي: Derivative

عقد اشتقاقي أو اتفاق اشتقاقي في الاقتصاد Derivative هو اتفاق أو عقد ليس على أساس استبدال حقيقي، أي أنه لا يحتوي على تبادل أشياء ملموسة مثل النقود أو منتجات.

على سبيل المثال: يذهب شخص إلى أحد المحلات ويستبدل نقوده ويحصل على كيلو تفاح، هذا النوع من الاستبدال يتضمن أشياء ملموسة: النقود والتفاح، أما إذا اتصل المشتري بالبائع تلفونياً وطلب منه الاحتفاظ له بكيلو تفاح لمدة ساعة إلى حين أن يصله فهو في الطريق إليه، ووافق البائع على هذا الاتفاق، فيوصف ذلك الاتفاق بالتعاقد الاشتقاقي، ويأتي تعريف الاشتقاق هنا من أن التبادل المقترح يشمل حجز التفاح لمدة ساعة، وليس أن يُشترى الآن.

عقد الفرق: Contract For Difference(Cfd)

اتفاقية بين طرفين لتبادل الفروقات، عند إبرام عقد، بين السعر الافتتاحي والسعر النهائي للعقد، مضروباً بعدد (الوحدات) المحدد بالعقد.

عقد الفرق مصطلح في مجال التمويل، وعقود الفروقات (Cfd) هو عقد بين طرفين، يوصف عادة باسم "المشتري" و"البائع"، وتنص على أن المشتري سيدفع للبائع الفرق بين القيمة الحالية للأصل والقيمة في وقت العقد (إذا كان الفرق هو سلبي، ثم يدفع البائع للمشتري بدلاً من ذلك)، في العقود المستقبلية والمشتقات المالية تأثير أن تسمح للتجار للاستفادة من الأسعار تتحرك صعوداً (مناصب طويلة Long Positions) أو الأسعار تتحرك إلى أسفل (مناصب قصيرة Short Positions) على الأدوات المالية الأساسية وغالباً ما تستخدم للمضاربة في تلك الأسواق، على سبيل

المثال، عندما يطبق على الأسهم، وهذا العقد هو أحد مشتقات الأسهم التي تسمح للتجار المضاربة على تحركات أسعار الأسهم، دون الحاجة إلى ملكية الأسهم نفسها.

العقود المستقبلية أو الفرق متوفرة حالياً في المملكة المتحدة وهونغ كونغ وهولندا وبولندا والبرتغال وألمانيا وسويسرا وإيطاليا وسنغافورة وجنوب أفريقيا وأستراليا وكندا ونيوزيلندا والسويد والنرويج وفرنسا وايرلندا واليابان وإسبانيا، ولا يسمح لهم في الولايات المتحدة، وذلك بسبب القيود المفروضة من قبل لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية على أكثر من وصفة الأدوات المالية.

عقد خيار ساكن: Barrier Option

مجموعة من الخيارات تعتمد على تسلسل السعر، حيث يعتمد نمط سعر التسديد والبقاء على تاريخ الانتهاء ليس فقط على السعر النهائي للعملة الأساسية، لكن أيضاً على ما إذا كانت العملة الأساسية قد كسرت مستوى السعر المحدد مسبقاً في أي وقت خلال وقت الخيار.

العقد: Contract

وحدة قياسية للمتاجرة، أو عقد اتفاق للشراء أو البيع لمبلغ محدد لعملة معينة أو خيار لشهر محدد في المستقبل.

علامة واحدة: Tick

أدنى تغير في السعر، لأعلى أو لأسفل.

علاوة مخاطرة: Risk premium

علاوة المخاطرة المنتظمة Systematic Risk Premium هو نسبة العائد الذي يطلبه المستثمر مقابل الاستثمار في أصل مالي كتعويض عن تحمله للمخاطر المرتبطة به، ويكون هذا بالإضافة إلى العائد الخالي من المخاطرة الذي يجب على

عائد أي استثمار به مخاطرة تخطيه، وتزيد علاوة المخاطرة لاستثمار ما كلما زادت المخاطر المرتبطة به، وعليه فان مفهوم علاوة المخاطر مرتبط بمعدل العائد المطلوب وهو يتمثل في الحد الأدنى للعائد الذي يطلبه المستثمر كمقابل لكي يستثمر في استثمار ما بمعنى أن معدل العائد المطلوب = معدل العائد الخالي من المخاطر + علاوة المخاطر المنتظمة، وتقاس مخاطر الاستثمار بما يسمى الانحراف المعياري أو معامل بيتا، ويعتبر هذا المفهوم من المفاهيم الأساسية في علم الإدارة المالية وله تطبيقات كثيرة كتقييم المشاريع والأسهم والتخطيط المالي وتحديد أسعار الفائدة التجارية.

شرح المفهوم:

بما أنه بإمكان أي مستثمر الحصول على عائد معين عن طريق الاستثمار في بعض الأدوات الاستثمارية الخالية من المخاطر (كالسندات الحكومية التي تصدرها الدول المتقدمة اقتصادياً)، وبافتراض التوقعات الرشيدة في المستثمرين، فلن يقوم أي مستثمر بالاستثمار في أي أداة مالية بها مخاطر منتظمة إلا إذا كان عائدها المتوقع يفوق عائد الأدوات الاستثمارية الخالية من المخاطر، والفرق ما بين عائد الأدوات الاستثمارية الخالية من المخاطر وعائد الأداة ذات المخاطر هو علاوة المخاطرة.

علاوة: Premium

1) مبلغ الزيادة في السعر الآجل عن السعر النقدي.
2) مبلغ الزيادة في سعر السوق لسند عن قيمته الاسمية.
3) للخيارات، المبلغ الذي يجب أن يدفعه المشتري للبائع مقابل عقد الخيار.
4) الهامش المدفوع فوق مستوى السعر العادي.

علم المالية العامة: Public finance

علم المالية العامة Public finance هو العلم الذي يبحث في جملة الوسائل

المالية التي تستخدمها الدولة في سبيل تحقيق أهدافها العامة المختلفة، وتتجسد هذه الوسائل المالية من الأموال العامة، أما الأهداف العامة فهي ذات طبيعة مختلفة اقتصادية واجتماعية ومالية نابعة من سياسة الدولة العامة.

ويلاحظ أن علم المالية العامة لم يبدأ بالتبلور حتى انتهاء القرون الوسطى، وذلك عندما ازدادت وظائف الدولة وأصبحت واردات أملاك الحاكم وتبرعات رعيته الاختيارية لا تكفي لسداد حاجة الدولة من النفقات العامة، عندئذ لجأت السلطة في سبيل توفير الأموال اللازمة لها إلى فرض التكاليف العامة، وكان من أبرز الكتاب الذين أعطوا علم المالية ملامحه الأولى بودان ومونتسكيو وسميث، وقد تطور علم المالية العامة تبعاً لتطور وظائف الدولة وتدخلها في الحياة الاقتصادية والاجتماعية، فكانت الغاية من علم المالية العامة بصيغه التقليدية تتمثل في توفير الإيرادات اللازمة لتغطية نفقات الدولة، وتوزيع العبء الناجم بين المكلفين بصورة عادلة، ووفقاً لمبدأ المساواة، وكانت المالية العامة وفقاً لهذا المضمون تخدم الفكر الاقتصادي الحد الذي كان سائداً قبل الحرب العالمية الأولى، حيث يجب أن تقتصر الدولة على الحد الأدنى من النفقات العامة، بحسبان أن إنفاقها عقيم، ولا تجبي من الإيرادات العامة إلا قدر حاجتها.

ولكن هذه النظرة التقليدية للمالية العامة تبدلت، وذلك نتيجة للوقائع الاجتماعية والمبادئ الاقتصادية التي تعاقبت على العالم منذ نهاية الحرب العالمية الأولى، ونتيجة المفهوم الجديد لدور الدولة، إذ أصبحت مهيمنة على النشاطات الاقتصادية، وتتدخل في الشؤون الاجتماعية وتهتم بالمصلحة العامة وتعمل لها، وتتدخل لأجلها في مختلف الفعاليات وتوفر لها شتى الخدمات فتقوم بتوزيع الدخل بصورة عادلة بين الناس، وتستثمر ثروات البلاد، وتحافظ على القوة الشرائية للنقد، وتعمل على زيادة الإنتاج، والقضاء على البطالة، لذلك اختلف دور المالية العامة وأصبحت وسيلة للتدخل في الحياة الاقتصادية وأداة لتحقيق أغراض الدولة الاجتماعية.

خصائص علم المالية العامة:

تتجلى هذه الخصائص فيما يأتي:

1- علم المالية العامة هو العلم الذي يهتم بالحاجات العامة: والحاجة العامة هي الطلب الجماعي على السلع والمنتجات والخدمات، وتقوم الدولة بإشباعها عن طريق الموازنة العامة، وهذا يعني أن الحاجة العامة تتطلب وجود إيرادات عامة لازمة لتغطيتها مالياً، وحين تقوم الدولة بإشباعها، تظهر هذه الحاجة مالياً على شكل نفقة عامة، وبالتالي فإن المالية العامة تناقش الأسس التي يمكن في ضوئها حصر الحاجات العامة وتحديدها بجميع أنواعها، وتبحث في القواعد العلمية والأصول الفنية التي يتعين على الدولة الأخذ بها في تدبير ما يلزمها من موارد اقتصادية.

2- علم المالية العامة فرع من فروع القانون العام: وذلك لأن المالية العامة تتكون من مجموعة قواعد قانونية تنظم العلاقة المالية للدولة مع الآخرين على أساس من السلطة والسيادة، والمالية العامة بهذا المعنى لابد من أن تخضع لنظام قانوني خاص يكفل لأجهزة الدولة ضمان تقديم الخدمة العامة وتحقيق المنفعة العامة.

3- علم المالية العامة يبحث في القواعد والإجراءات المتعلقة بالأموال العامة: وتختلف المالية العامة بذلك عن المالية الخاصة، إذ تبحث الأولى في إيرادات الدولة ونفقاتها وأجهزتها، أما الثانية فتبحث في الثروة التي يتصرف بها الأفراد والشركات الخاضعون لأحكام القانون الخاص.

علاقة المالية العامة بالعلوم الأخرى:

للمالية العامة علاقة بالعلوم القانونية والاقتصادية والسياسية، فالمالية العامة على علاقة بالعلوم القانونية، لأنه إذا كانت الغاية من المالية العامة هي جباية الأموال اللازمة لتغطية النفقات العامة وتوزيع العبء الناتج من ذلك بصورة عادلة بين المواطنين فإنه لابد من وضع القواعد الدستورية والإدارية اللازمة لتحقيق هذا

الهدف، وبذلك فإن المالية العامة تتجلى من خلال مجموعة من القواعد القانونية التي تنظم موارد الدولة ونفقاتها، والموازنة العامة والرقابة على تنفيذ هذه الموازنة، وكذلك فإن للمالية العامة ارتباطاً مع العلوم الاقتصادية ولاسيما في العصر الحالي، إذ تبلور دور المالية العامة وسيلة للتأثير في الحياة الاقتصادية ذلك لأن المالية العامة أصبحت تعد الوسيلة الأساسية التي تعتمد عليها السياسية الاقتصادية لتنفيذ مشروعات القطاع العام ولتوجيه القطاع الخاص بصورة تجعله مكملاً للاقتصاد العام، مما يؤدي إلى تعايشهما في سبيل التنمية، وكذلك فإن وسائل المالية العامة تؤثر تأثيراً واضحاً في البيان الاقتصادي للدولة، فالضريبة تستخدم لتشجيع الادخار، وزيادة الاستثمار ودفع عجلة التنمية، والقروض العامة يمكن أن تستخدم في سبيل امتصاص الكتلة النقدية الفائضة في السوق، ومنع ارتفاع الأسعار، ومحاربة التضخم، وللمالية العامة علاقة مع العلوم السياسية، إذ تلازم تطور مفهوم الضريبة مع تطور المؤسسات الديمقراطية، ولأن الديمقراطيات الحديثة تشعر بشعور المواطنين وعبء الضريبة عليهم فقد أخذت على عاتقها مطالبة الدولة بعدم فرض هذه الضريبة من دون أخذ رأيهم، لذلك أعطت الدساتير المعاصرة للمجالس التشريعية- كونها ممثلة للشعب- السلطة الحصرية في فرض الضرائب، كما يتجلى ارتباط المالية العامة بالعلوم السياسية في أن الدولة تجد في الوسائل المالية سبيلاً مهماً لتنفيذ سياستها وتحقيق العدالة والمساواة بين المواطنين، وكذلك يظهر التأثير السياسي المباشر للمالية العامة عندما يعبر مشروع الموازنة العامة عن إطار العمل الذي ستنهض به الحكومة في سنة محددة، ويعرض على السلطة التشريعية، وقد تضطر الحكومة إلى الاستقالة، إذا لم تقره السلطة التشريعية، لأن ذلك قد يعد بمنزلة رفض الثقة بالحكومة[1].

العلوم المالية والمصرفية : Finance and banking

العلوم المالية والمصرفية هو تخصص من تخصصات إدارة الأعمال، والطالب الذي يدرس هذا التخصص يكون متمكناً من جانبين: الجانب الأول: الحصول على

(1) مهند نوح، الموسوعة العربية، المجلد السابع عشر، ص562 (بتصرف).

المعرفة العامة بما يخص أمور المحاسبية وإدارة الأعمال، والجانب الثاني: الحصول على المعرفة العميقة بما يخص عمليات الاستثمار والعمل المصرفي بالإضافة إلى تمكنه من القيام بالعمليات الحسابية المعقدة الخاصة بعمليات الاستثمار والتداول بالأسهم والأوراق المالية، كما يكون الدارس لهذا التخصص قادراً بشكل مبدئي على التعامل مع المشتقات المالية (المستقبليات، الخيارات، وغيرها)، كما يكون ملماً بشكل بسيط بعملية الهندسة المالية والخاصة بعمليات بناء أدوات مالية جديدة وتحسينها، ويلم أيضاً بالأسواق المالية وكيفية عملها، وارتباطاتها وتأثيرها.

العملات الدولية : Eurocurrencies

العملة التي تكتسب صفة الدولية هي العملة التي تكون صادرة بمقتضى نظام نقدي مستند إلى أساس سليم له ما يبرره من الأوضاع الاقتصادية في هذا البلد.

فإذا كانت العملة صادرة على أساس قاعدة الذهب أو الصرف بالذهب يجب أن تكون جميع المؤشرات الاقتصادية تؤيد إمكان استمرار إتباع هذا النظام ولا يستشعر المتعاملون احتمال العدول عنها.

أما إذا كانت العملة صادرة بنظام السعر الإلزامي فيجب أن يكون سعر الصرف الأساسي الذي تحدده السلطات متمشياً مع المؤشرات الاقتصادية التي تصدر من آن لآخر وذلك حتى يضمن المتعاملون ثبات أسعار الصرف في سوق الصرف العالمي لتلك العملات، وألا يكون مفروضاً على تداول العملة أي قيود بسب النظم التقليدية أو الاقتصادية أو المالية السائدة في البلد صاحب العملة وأن يتوافر في البلد المصدر لهذه العملة جهازاً مصرفياً على أعلى درجة من الكفاءة للقيام بالعمليات الدولية التي تستخدم فيها هذه العملة وأن يقوم بدوره باعتباره إحدى مراكز السوق العالمية للصرف.

عملة الاحتياطي : Reserve Currency

عملة تحفظ في البنك المركزي على أساس دائم كمخزون للسيولة الدولية، وهي عادة عملات بالدولار الأمريكي واليورو والجنيه الإسترليني.

العملة الأساسية : Base Currency

العملة التي يبلغ بها نتائج نشاط التشغيل في المصرف أو المؤسسة، تسمى كذلك العملة المستخدمة.

العملة المصرح بها : Permitted Currency

عملة أجنبية قابله للتحويل بدون قيود، بمعنى، عملة مسموح بتحويلها لغيرها من العملات الرئيسية الاحتياطية طبقاً للقواعد والقوانين المعمول بها في البلد المعني، ولها نشاط وسيولة جيدة في السوق للصفقات مقابل عملات رئيسية.

عملة صعبة : Hard Currency

عملة من المتوقع أن تظل قيمتها ثابتة أو تزيد مقارنةً بعملات أخرى.

عملة غير قابلة للتحويل : Inconvertible Currency

العملة التي لا يمكن استبدالها بعملة أخرى لأنها ممنوعة بواسطة قيود الصرف الأجنبي أو أن العملة تخضع لتذبذب شديد جداً لدرجة لا يمكن اعتبارها آمنة في حالة ركن الأموال.

عملة قابلة للتحويل : Convertible Currency

عملة قابلة للتحويل: العملة التي يمكن تحويلها، بدون أي عائق، إلى عملة أخرى، أو مقابل الذهب، بدون تفويض خاص من السلطة المختصة[1].

عملة قانونية : Legal Tender

عملة قانونية (Legal Tender أو Forced Tender) هي عملة ورقية

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

حكومية تصدر وتدفع، تستخدم لتسديد قروض.

والعملة هي أهم شكل من أشكال العملة القانونية، وكلمة Tendren تعني تقديم أو عرض.

أصلها:

كانت العملة في الولايات المتحدة الأمريكية في الماضي في صورة العملة الذهبية والفضية، ثم تطور الأمر إلى إصدار العملة الورقية المدعومة بالذهب، ثم أصبحت النقود ورقية ونقوداً معدنية، وهي قانونية وليس لأحد حق رفضها، وقد مرت البلاد الأخرى بهذا التطور.

عملة متداولة: Currency In Circulation

العملة المتداولة في الاقتصاد Currency In Circulation هي مجموع المبالغ المتداولة في اقتصاد البلد، من عملة ورقية والنقود متداولة بين الناس في وقت معين.

وتعادل العملة المتداولة مجموع العملة الورقية والنقود المتداولة للاستعمال والموجودة في حيازة الناس وفي المصارف، ويحددها البنك المركزي في الدولة، ولا تحتسب فيها كمية النقود التي يحتفظ بها البنك المركزي.

ويقوم البنك المركزي بإحصاء المعلومات عن النقد الموجود في أيدي الناس، وتحت الطلب في المصارف، ويقوم بذلك الإحصاء لأهميتها في تحديد الأسعار، وتأثيرها على التضخم وحركة التداول التجاري[1].

العملة: Currency

نوع النقد الذي تستعمله البلد، يمكن المتاجرة فيها لعملات أخرى في سوق الصرف، فلكل عملة قيمتها مقابل غيرها من العملات.

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

والعملة أي نوع من الأموال تصدر عن طريق الحكومة أو البنك المركزي وتستخدم كقوة نقدية للمبادلات التجارية.

النقد أو العملة هي وحدة التبادل التجاري، وهي تختلف من دولة إلى أخرى، وتمثل العملة شكل يسهل التبادل التجاري مقارنة بالأسلوب التبادلي القديم القائم على تبادل السلع مباشرة، وتأتي كلمة العملة من كلمة التعامل، ويقصد بها شكل المال الذي يتم التعامل التجاري به، ويمكن تداول هذه العملة مع عملات أخرى في سوق الصرف الأجنبي أو سوق الفوركس حتى تكون للعملة قيمة بالنسبة للعملات الأخرى.

تعريف النقود:

يعرف الاقتصاديون النقود بأنها أي شيء مقبول قبولاً عاماً للدفع من أجل الحصول على السلع أو الخدمات الاقتصادية، أو من أجل إعادة دفع الديون، فمثلاً عند القول إن الدينار يعد نقداً فهذا صحيح أو أن نقول الشيكات هي نقود.

وتعرف النقود في المفهوم الاقتصادي على نوعين: نقود حقيقية وأخرى تقديرية، فالنقود الحقيقية (Real Money) هي التي لها وجود مادي مثل الليرة العثمانية (المجيدية) والتي كانت متداولة في سوريا والعراق قبل الحرب العالمية الأولى، وكذلك الجنيه الانكليزي الذهبي والروبية الهندية الفضية، أما النقود التقديرية أو التعدادية (Account Money) التي ليس لها وجود مادي وإنما تستعمل كوحدة للتحاسب كالدينار في الدول العربية، والدولار الأمريكي في الولايات المتحدة الأمريكية والجنيه الانكليزي في إنكلترا.

والنقود الحقيقية تنقسم بدورها إلى قسمين، نقود قانونية (Legal Money) ونقود مساعدة أو رمزية (Token Money).

هي كل ما يتمتع بقبول عام، أي بقبول من كل أفراد المجتمع لها كوسيط في مبادلة السلع والخدمات، فالنقود أداة اجتماعية لها تاريخها، والنقود ظاهرة اجتماعية، كونها جزءاً لا يتجزأ من النشاط الاقتصادي والتجاري، الذي هو

بطبيعته نشاط اجتماعي، وهي لا تتمتع بصفتها هذه إلا بقبول أفراد المجتمع لها، هذا القبول الذي تحقق من خلال عملية تاريخية طويلة..

وبذلك يكون للنقود تاريخها، إذ ابتدعتها رغبة الجماعات إلى توسيع التبادل فيما بينها، فنشأتها مرتبطة بنشوء اقتصاد المبادلة الذي يفترض تقسيم العمل والفائض الاقتصادي والملكية الخاصة لوسائل الإنتاج ويدعم وجودها بازدياد التخصص وتقسيم العمل مع تطور النشاط الاقتصادي.

ويوجد في العالم عملات مختلفة منها القوي (ويقصد بالقوي بشعبيتها على مستوى العالم وليس بقيمتها المادية العالية مقابل العملات الأخرى) ومنها الضعيف، كما تتفاوت قيمة العملات فيما بينها، ويعتبر الدينار الكويتي أغلى العملات قيمة في الوقت الحالي، كما أن هناك عملات خاصة بكل دولة أو عملات اتحادية خاصة بالدول المنضمة إلى اتحادات اقتصادية، ومن أشهر هذه العملات:

◆ الدولار الأمريكي:

تعتبر العملة الأمريكية "الدولار" الأكثر شعبية في العالم حالياً، وهي تحتل المرتبة الأولى في معظم احتياطات العملة الخارجية في خزائن دول العالم.

◆ اليورو الأوروبي:

تحتل العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" المركز الثاني من حيث شعبيتها بالرغم من أنّها عملة حديثة الولادة، وهي عملة الدول المنضمة إلى الإتحاد الاقتصادي لدول الإتحاد الأوروبي.

◆ الجنيه الإسترليني:

الجنيه الإسترليني أو الباوند هي العملة الرسمية البريطانية وهي ثالث أكبر عملة عالمية من ناحية احتياطي العملة، وهي تحتل المرتبة الرابعة في العملات المتداولة في سوق الفوركس بعد الدولار و اليورو و الين، وهي متداولة بعملات ورقية ومعدنية تطورت على مر مئات السنين منذ أن قرر بنك إنكلترا إصدار أول عملة ورقية للجنيه الإسترليني في العام 1694.

تاريخ النقود:

تطورت العملات عبر العصور وكانت لها أشكال عدة فابتدأت من التبادل السلعي للسلع ثم تبادل المعادن الثمينة كالذهب والفضة، وأخيراً العملات الورقية المعمول بها حالياً، والشيكات وغيرها من أشكال العملة الورقية، وما زالت في تطور نحو استخدام الأساليب الحديثة في التبادل التجاري كالنقود الإلكترونية وغيرها، وفي كتاب (التحويل الخارجي في القضاء والعمل)، حيث يبيّن مؤلفه العلامة الاقتصادي حسن النجفي في مقدمة الكتاب عراقة حضارة وادي الرافدين في المؤسسات المصرفية وأعمال الصرف الخارجي منذ مطلع الألف الثاني قبل الميلاد، ويبيّن النجفي أهمية العثور على رقيمٍ من الطين يعود تاريخهُ إلى السنة الأولى من حكم حمورابي 2100 ق.م. وفيه أوّل صيغة تاريخية للتحويل الخارجي عرفها العالم، وكانت هذه الوثيقة عبارة عن حوّالة خارجية صادرة عن أحد مراكز العبادة في مدينة سيبار في بلاد بابل الواقعة على نهر الفرات، تخوّل حاملها بأن يستلم بعد مرور خمسة عشر يوماً في مدينة (ايشاما) الآشورية الواقعة على نهر دجلة (8.5) مناً من الرصاص المودعة عند كاهنة المعبد.

وهذا المثال الذي مضى عليه أربعة آلاف عام، هو واحد من أمثلة كثيرة تبيّن مدى الثقة الممثلة بأدوات الائتمان التي اعتمدها سكان العراق القدماء في تعاملهم الخارجي وفي تيسير أمورهم الخارجية، وقد مارست مؤسساتهم أعمال الصيرفة والتحويل الخارجي في ذلك الزمن البعيد حتى قبل أن تكتشف النقود بمفهومها الحديث، لقد بقي العراق يتعامل بالعملات الأجنبية بالداخل وفي التجارة الخارجية، وهي نقود ذهبية أجنبية أو عثمانية ومنها النقود الجديدة التي ضربت في عهد الدولة العثمانية في الفترة بين عامي 1844- 1917م، وأعلنت تعريفات في أسعارها بالقياس إلى النقود القديمة بين حين وآخر، وبذلك وضعت حكوماته حداً لفوضى التعامل بالعملات المتداولة المحلية والأجنبية.

وأول عملة إسلامية سكت أو ضربت كانت في عهد الدولة الأموية وهو دينار عبد الملك بن مروان.

وظائف النقود:

للنقود عدة وظائف منها:

- وسيلة للتبادل: في السوق توجد نقود على شكل عملة لأنها تسهل عملية التبادل التجاري بين الناس وتدعم الكفاءة الاقتصادية من خلال اختصار الوقت المصروف في تبادل السلع والخدمات.
- وحدة حساب: وهي وحدة حساب بمعنى إنها تستعمل لقياس القيمة الاقتصادية فنحن نقيس قيمة السلع والخدمات بصيغة النقود فمثلاً عند حساب الناتج المحلي الإجمالي لا نستطيع أن نجمع الأوزان مع المساحات مع الأعداد لهذا نحسب قيمتها بالنقود
- مخزن للقيمة: تقوم النقود بخزن القيمة الشرائية عبر الزمن وإن هذه الوظيفة تكون مفيدة لأن الشخص لا يرغب بإنفاق دخله على الفور عند استلامه (وهذه الوظيفة ليست ذات فعالية كبيرة عند وجود التضخم)، وليست العملة الورقية الشيء الوحيد القابل لخزن القيمة فيوجد الشيكات والأسهم والمعادن الثمينة كالذهب والفضة أو أي أصل من الأصول السهلة التحويل إلى عملة.

شروط العملات:

حتى نستطيع تسمية أي شيء بالنقد أو العملة يجب أن تتوفر فيه خصائص معينة وهي:

- قابل للقياس بسهولة.
- مقبول على نحو واسع.
- قابل للتقسيم إلى أجزاء.
- سهل الحمل.
- لا يتلف بسهولة.

مكانة النقود وأهميتها في النظم الاقتصادية المختلفة:

النقود في الاقتصاد الرأسمالي: لقد كانت الفكرة التي سيطرت على جميع النظريات (المركانتيلية) القديمة من القرن الخامس عشر حتى القرن الثامن عشر، هي أن النقود هي الشكل الأمثل للثروة، أو (سيدة الثروات) وهي فكرة ترتكز على الإيمان الجازم بهيمنة الثروة النقدية- أو بعبارة أوسع المعادن الثمينة على سائر أشكال الثروات وأنواعها، وكانت سياسة الدول في ذلك الحين تتجه نحو زيادة الموجود من النقود في البلاد، صحيح أن هناك نظريات مركانتيلية عدة، لكنها جميعاً كانت تضع نصب أعينها هدفاً أساسياً واحداً، هو زيادة الاحتياطي من النقود المعدنية في البلاد ومن أجل الوصول إلى ذلك اهتمت الحكومات بتشجيع تصدير البضائع والحد من الاستيراد.

لكن المبدأ لم يدم طويلاً، حين ظهر خطأه سريعاً إلى أن اختفى ولم يعد يظهر إلا في حملة آراء الاقتصاديين التقليديين والواقع أن النقود- حتى الذهب والفضة- ليست شيئاً بحد ذاتها، إنها ليست سوى واسطة للتبادل من الوجهة الاجتماعية، وهذه الوظيفة واسطة للتبادل، يمكن أن تمارس بصورة تامة ولو كانت النقود من النوع الذي ليست فيه قيمة حقيقية بحد ذاتها كالنقود الورقية أو التي ليس لها سند مادي.

أما إذا لم ننظر إلى الموضوع من وجهته الاجتماعية ونظرنا إليه من وجهته الفردية فإن من البديهي الملاحظة بأن من يحوز على نقود يستطيع أن يحصل مقابلها في السوق على أي سلعة يشاء وفي أي وقت يشاء، وذلك بفضل الوظائف التي تعطي النقود قوة شرائية عالية حيال سائر أنواع السلع والثروات الأخرى، ولكن الخلط بين الدور الفردي الذي تقوم به النقود والدور الاجتماعي هو الذي قاد بعض الاقتصاديين التقليديين ولاسيما المركانتيليين إلى إعطاء النقود مكانة الصدارة على سائر الثروات بحيث أصبحت (سيدة الثروات) ولكن إذا أخذ في الاعتبار أن النقود ليست لها منفعة مباشرة بحد ذاتها، وأن من يحوزها لا يستطيع أن يحصل على ما يريد من السلع إلا إذا وجدت هذه السلع بالفعل في السوق وفي الوقت المطلوب، فإننا نجد أنه

يجب أن توجد في السوق سلع يكون عرضها قادراً في كل لحظة على مواجهة الطلب الناجم من استخدام النقود، فإذا لم توجد هذه السلع في السوق، وإذا كانت أداة الإنتاج غير منظمة بحيث تستطيع أن تلبي حاجة الطلب عندما يتزايد الطلب، فإن هذا الطلب سوف يتجاوز العرض وترتفع بالتالي الأسعار إلى الحد الذي يؤدي فيه ارتفاع الأسعار إلى تنحية قسم من المشترين، أولئك الذين يكونون أقلّ استعمالاً للشراء أو الذين يكونون في حوزتهم نقود أقل.

وهكذا فإن الوجهة الفردية فيما يتعلق بالنقود لا ينبغي أن تحجب الوجهة الاجتماعية فعندما يولد عدم توافق في تطور هاتين الوجهتين مع بعضها بصورة منسجمة أي عندما يحوز الأفراد على مبلغ من النقود تمنحهم قوة شرائية تفوق ما هو معروض للبيع فإن هذه القوة الشرائية تضعف ويفقد هؤلاء الأفراد جزءاً من منفعة النقود الموجودة بحوزتهم، ولتكوين فكرة واضحة عن أن النقود ليست شيئاً من الوجهة الفردية إذا كانت لم تقترن بإنتاج موازي للسلع من الوجهة الاجتماعية فإنه يكفي أن نتصور اقتصاداً تكون فيه الموجودات من النقود مكتنزة عند الأفراد دون مقابلها من سلع وخدمات بقصد البيع، ففي مثل هذه الظروف إذا أراد الأفراد أن يستخدموا نقودهم للحصول على السلع والخدمات وإن العرض الذي يفترض أن يواجه طلبهم يكون مصوناً وتفقد النقود قوتها الشرائية ولا يعود لها مطلقاً أي منفعة من الوجهة الفردية.

نستخلص مما تقدم أنه عندما نسعى إلى تحديد مكانة النقود وأهميتها في الاقتصاد الرأسمالي فإن علينا تجنّب الوقوع في الخطأ الذي وقع فيه (المركانتيليون) وغيرهم في الماضي وإذا انطلقنا من وظائف النقود التي شرحناها فإننا نلاحظ فائدة دراستنا للظواهر النقدية، ذلك لأن النقود تسهل التبادل من كل نواحيه، كذلك فإن وظيفة النقود المتعلقة بحفظ قيمة النقود لهي وظيفة لا غنى عنها لتمكين الاقتصاد القائم على المبادلة من أن يتطور وينمو.

والواقع أن الاقتصاد الرأسمالي يرتكز على أساس ملكية الأفراد لأدوات الإنتاج، وإن الإنتاج هو إنتاج تلقائي يتم عن طريق قوى السوق وجهاز الأثمان الذي

يلعب الدور الحيوي في توزيع القوى الإنتاجية، بعبارة أخرى السوق وحركات الأثمان هي الأساس في التنسيق في الاقتصاد الرأسمالي، وفي هذا الاقتصاد لا تكمن أهمية النقود فقط في كونها وسيطاً للتبادل، بل هي تدخل في معاملات السوق على هيئة الأثمان، فإن كل طلب على سلعة يوجد مقابله عرض للنقود، والعكس بالعكس.

ونحن نعلم أن الأثمان تتشكل في النظام الرأسمالي عندما يحدث توازن بين الكمية المعروضة والكمية المطلوبة، وبما أن كل عرض للنقود يجب أن يقابله طلب على السلعة والعكس بالعكس لذلك فمن الضروري أن تكون كمية النقود قيد التداول كافية بالنسبة للحاجات ولكن ليس أكثر منها، حتى لا يختل المستوى العام للأثمان بسبب تزعزع كمية التداول النقدي.

أي لا يجب أن ترتفع الأثمان بسبب فائض في كمية النقود المتداولة، أو تنخفض الأثمان بسبب شحّ في النقود المتبادلة، ولكي يبقى المستوى العام للأثمان ثابتاً مستقراً فإنه يجب أن يبقى توازن بين كمية النقود المتداولة وكمية السلع المتبادلة، ويجب أن تتوازى كمية النقود مع الحاجات ومع كمية المنتجات المعروضة، وإلا فإن مستوى الأثمان يتعرّض لهزات سيئة وكذلك المستوى العام للأثمان أي القوة الشرائية[1].

عمليات السوق المفتوح : Open Market Operations

عمليات المصرف المركزي في السوق للسيطرة على سعر الصرف وسعر الفائدة.

عمليات خارج البورصة : Over The Counter (Otc)

سوق يقاد مباشرة بين التجار والأصيل عبر الهاتف وشبكة الحاسوب بدلاً من أرضية متاجرة محددة للصرف، هذه الأسواق لم تكن عالية الرواج بسبب المخاطر التي يواجها كلا الطرفين في حالة فشل الطرف الآخر من تنفيذ التعاقد،

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة at.wikipedia.org

لم تكن أبداً جزءاً من سوق الأوراق المالية لأنها كانت تبدو "بشكل غير رسمي".

عملية التداول اليومي: Day Trade

إجراء عمليات الشراء أو البيع في حساب ما خلال نفس يوم عملية التداول.

عملية خيارية مركبة (مضاربة مختلطة): Straddle

البيع/الشراء في وقت واحد لخيارات العرض والطلب لنفس السهم وسعر الإبرام/التداول وتاريخ الانتهاء.

عملية قطعية: Outright Deal

عملية مستقبلية ليست جزءاً من عملية مقايضة.

عمولة الإدارة: Management Fee

عمولة الإدارة تطلبها بعض البنوك لصالحها عندما تقوم بإدارة قرض كبير مشترك مع مجموعة بنوك أو تكون ضمن مجموعة الإدارة وهي عمولة مقطوعة تدفع مرة واحدة، وهي غالباً تستحق بعد فترة شهر من تاريخ توقيع العقد[1].

عمولة تعجيل الدفع: Prepayment Fee

هي من العمولات التي يمكن أن نطلق عليها عمولات جزائية وذلك نتيجة للإخلال بأحد شروط العقد ففي حالة القروض المشتركة أو الكبيرة يضع البنك تحت تصرف المقترض قيمة القرض واتخذ من أجل ذلك عدة ترتيبات لتدبير قيمة القرض على أساس حسابات معينة تتفق ومدة القرض حتى تاريخ الاستحقاق، فعندما يتم سداد جزء من القرض قبل تاريخ الاستحقاق ويشترط لذلك حد أدنى لقيمة الدفعة المسددة مقدماً تُحَصَل عمولة تسمى عمولة تعجيل الدفع.

---

(1) موقع إدارة دوت كوم http://www.edara.com

عمولة : Commission

أتعاب ورسوم تدفع للوسيط المالي لتنفيذ صفقات شراء أو بيع للأوراق المالية، وعادة ما تكون العمولة مبنية على قيمة الصفقة أو عدد الأسهم المراد تداولها.

أو عمولة الرسم الذي قد يحتسبه السمسار على العملاء للمتاجرة نيابة عنهم.

عوائد رأس المال : Capital Gain

الزيادة المحققة في قيمة الأصل، وهي الفرق الإضافي بين سعر بيع الأصل وسعر الشراء (سعر البيع أعلى من سعر الشراء).

عوائد ريع : Royalty

عوائد ريع أو ريع Royalty هو حق يعطيه صاحب الملك لشخص أو شركة في الانتفاع أو تشغيل الملك، نظير أن يدفع المستفيد إلى صاحب الملك نسبة معينة من الأرباح، أو أن يدفع المستثمر المستفيد مبلغاً من المال متفق عليه إلى صاحب الملك، مثال على ذلك الريع الذي تدفعه شركة استخراج البترول لصاحب الأرض أو إلى الحكومة نظير استغلالها للأرض بموجب عقد إيجار بينهما، كما أن استغلال أرض زراعية نظير ريع هو أن يقوم المستأجر بدفع ريع إلى صاحب الأرض مقابل حق استغلاله للأرض[1].

عوضاً عن : Offset

اتخاذ مركز آجل آخر معاكس للمركز المبدئي أو الافتتاحي.

---

(1) المصدر: نقودي

http://www.nuqudy.com/201010191304/learning/Selling-short

حرف الغين

غاما : Gamma

سعر يتغير فيه الدلتا مع الوقت أو مع تغير وحدة واحدة في سعر الأصل المعني.

غداً التالي : Tomorrow Next (Tom Next)

شراء وبيع في آن واحد للتوصيل في اليوم التالي سواء للبيع أو الشراء.

غرفة المتاجرة الأمامية والخلفية : Front And Back Office

"غرفة المتاجرة الأمامية" تعني عادة الغرفة التي تتم فيها المتاجرة، بينما تعني "غرفة المتاجرة الخلفية" المكان الذي تتم فيه تسوية الصفقات.

غرفة المقاصة الآلية : Automated Clearing House

غرفة المقاصة الآلية Automated Clearing House هي نظام الكتروني يسمح بتبادل المدفوعات صغيرة القيمة ما بين البنوك المحلية في دولة ما وتسوية إجمالي قيم المدفوعات بالخصم والإضافة لحسابات هذه البنوك طرف بنك التسوية والذي يلعب دوره في أغلب الأحيان البنك المركزي للدولة، يتم تبادل رسائل المدفوعات ما بين البنوك الأعضاء في الغرفة إما بغرض الإضافة لحساب عميل طرف

بنك آخر ومن أمثلة هذا النوع (صرف رواتب العاملين أصحاب حسابات بنكية طرف بنك مختلف عن بنك الشركة- دفع مستحقات الموردين- تحويل الأموال... الخ)، ويوجد غرض آخر لتبادل الرسائل الإلكترونية بين أعضاء الغرفة وهو الخصم على حسابات الغير طرف البنوك الأخرى ومن أمثلة هذا النوع (خصم فواتير العملاء- تحصيل الرسوم- تحصيل الأقساط... الخ).

تستخدم مواصفات قياسية لتبادل ملفات الرسائل المختلفة ما بين البنوك الأعضاء، ومن أكثر المواصفات شيوعاً النظام الأمريكي (Nacha Standard) الصادر عن مؤسسة ناشا والنظام الأوروبي (Iso 20022).

وتتميز غرف المقاصة الآلية بقدرتها على التعامل مع ملفات تحوي أوامر دفع أو خصم للعديد من المستفيدين طرف البنوك الأخرى وتقوم الغرفة بوظيفة المقاصة في توزيع المدفوعات لكل بنك وتسوية الحسابات الخاصة بأطراف المعاملات لدى بنك التسوية.

غرفة مقاصة محدودة دولية للسلع : Icch

غرفة مقاصة محدودة دولية للسلع- غرفة مقاصة مركزها لندن تعمل في كافة أنحاء العالم لأسواق آجلة كثيرة.

غطاء : Cover

1) تسجيل عقد آجل للصرف الأجنبي.
2) تصفية مركز مكشوف بشراء عملة أو أسهم تم بيعها.

غير متداولة : Exotic

عملة أقل تداولاً بشكل واسع.

حرف الفاء

الفئات الفرعية : Subclasses

فئـات فرعيـة، أو أبـواب فرعيـة مـن أبـواب الاسـتثمار، مثـال: الأسـهم (في شركات الاتصالات، البنوك، الأدوية... الخ)، السندات (حكوميـة، محليـة، دوليـة) إلى جانب (المعادن، الذهب، الفضة، الألومنيوم، النحاس... الخ).

فئة الأصول : Asset Class

فئـة رئيـسية أو بـاب رئيـسي مـن أبـواب الاسـتثمار، مثـل الودائـع البنكيـة (كاش)، الأسهم والسندات، معادن نفيسة أو غير نفيسة.

فئة الخيار: Option Class

كافة الخيارات التي هي من نفس النـوع- شـراء أو بيع- تـدرج في قائمـة لنفس الأداة المعنية.

الفائدة المركبة : Compound Interest

الفائـدة المـستحقة الـتي يـدفعها المقـترض علـى الـسندات أو الأوراق الماليـة الأخرى ذات الدخل الثابت للمقرض لقاء عملية تمويل.

وفائـدة مركبـة في الاقتصاد Compound Interest هـي الفائـدة المدفوعـة

على المبلغ الأصلي وعلى الفوائد المكتسبة خلال فترات سابقة بمعنى أن يحصل المستفيد على فائدة محددة على مبلغ معين خلاف مدة معينة ثم يحصل بعد ذلك على فائدة عن المبلغ نفسه بعد إضافة الفائدة السابق الحصول عليها أي أنه أخذ فائدة على الفائدة السابق حصوله عليها في المدة السابقة[1].

تنشأ الفائدة المركبة عندما تجمع الفائدة إلى المبلغ الأصلي، ومن تلك اللحظة يحق للفائدة بالإضافة إلى المبلغ الأصلي Principal تجميع فائدة خلال فترة لاحقة، وتسمى إضافة الفائدة إلى المبلغ الأصلي تركيب Compounding الفائدة مع المبلغ الأصلي.

وقد تركب الفائدة والمبلغ الأصلي كل شهر، وفي هذه الحالة يصبح حصيلة مبلغ ادخاري مقداره 100 دولار وتصل معدل فائدته 1٪ شهرياً يصبح 101 دولار بعد مضي الشهر الأول، وتصبح حصيلتهما بعد انتهاء الشهر الثاني 102و01 دولار، وهكذا.

ومن أجل تعريف معدل الفائدة بالكامل، ومن أجل مقارنة معدل الفائدة المعروض مع معدلات أخرى فلا بد من معرفة معدل الفائدة بالإضافة إلى دورة الفائدة Compounding Frequency، وبما أن معظم الناس تفضل معرفة معدل الفائدة كنسبة مئوية سنوية، فإن الحكومات تلزم المصارف والمؤسسات المالية بالإفصاح عن معدل الفائدة المركبة السنوية التي تعطيها عن ودائع تأتي إليها وتتعاقد عليها وذلك قبل التعاقد.

وعلى سبيل المثال: ففي المثال السابق يبلغ معدل الفائدة السنوي للوديعة نحو 12.68٪، وهذا المعدل السنوي يسمى أحياناً معدل الفائدة السنوية المئوية Annual Percentage Rate أو المعدل السنوي المكافئ Annual Equivalent Rate أو المردود المئوي السنوي Annual Percentage Yield أو معدل الفائدة الفعلية Effective Interest Rate أو المعدل السنوي الفعلي Effective Annual Rate،

(1) ملتقى طلاب الجامعة، كلية الاقتصاد، الأخبار الاقتصادية والعلمية، نادي البورصات والأسواق المالية.

فإذا حسب المصرف على قرض رسوم تنشيط تدفع مقدماً، فإن معدل الفائدة السنوية المئوية يأخذ مبلغ الرسوم في الاعتبار وكذلك الفائدة المركبة إلى المعدل المكافئ.

وتعمل تلك القرارات الحكومية الملزمة للمصارف على إعطاء الفرصة للمستهلك لمقارنة المصروفات الفعلية المرتبطة بالتعاقد على قرض.

ويمكننا مقارنة الفائدة المركبة بالفائدة البسيطة والتي لا تجمع فيها فائدة الدورة الأولي على أصل المبلغ المودع لكي تشارك معه في تجميع فائدة خلال الدورة الثانية، وتعتبر الفائدة المركبة هي المنوال المتداول عادة في التعاملات المالية، بينما يقل التعامل بالفائدة البسيطة.

حساب الفائدة المركبة:

تستخدم المعادلة التالية لحساب الفائدة المركبة:

$$A = P\left(1 + \frac{r}{n}\right)^{nt}$$

حيث:

- P = المبلغ الأصلي المدخر.
- R = معدل الفائدة السنوي الاسمي (كرقم عشري).
- N = عدد دورات تركيب الفائدة في السنة.
- T = عدد السنين.
- A = المبلغ المتجمع بعد مرور T من السنين.

وعلى سبيل المثال:

نفترض إيداع مبلغ 1500.00 دولار في أحد المصارف حيث يعطي معدل فائدة سنوية قدرها 4.3٪، وتركب الفائدة كل ربع سنة، فما هو المبلغ المجمع بعد مرور 6 سنوات ؟

الحل:

نقوم بالتعويض في المعادلة المذكورة أعلاه بالمقادير:

$P = 1500$

$R = 4.3/100 = 0.043$

$N = 4$

$T = 6$

فنحصل على:

$$A = 1500\left(1+\frac{0.043}{4}\right)^{4\times6} = 1938.84.$$

أي أن المبلغ المتجمع بعد مرور 6 سنوات يبلغ نحو 1,938 دولار (مع إهمال أجزاء الدولار).

فائدة : Interest

الفائدة هي النسبة المئوية أو سعر الفائدة المئوية في السنة الواحدة (12 شهر)، الفائدة بصورتها البسيطة تعني حساب النسبة المئوية المقررة على أساس المبلغ والزمن ومعدل الفائدة الذي يقاس بالنسبة المئوية، ويمكن استخراج الفائدة عن طريق ضرب العناصر الثلاثة السابقة فتخرج الفائدة البسيطة.

لمحة تاريخية:

حكم الفائدة (الربا): محرم في جميع الأديان السماوية ومحظور في اليهودية والنصرانية والإسلام، جاء في العهد القديم (إذا أقرضت مالاً لأحد أبناء شعبي، فلا تقف منه موقف الدائن، لا تطلب منه ربحاً لمالك)، وفي كتاب العهد الجديد (إذا أقرضتم لمن تنتظرون منه المكافأة، فأي فضل يعرف لكم؟ ولكن افعلوا الخيرات واقرضوا غير منتظرين عائدتها وإذن يكون ثوابكم جزيلا).

أما القرآن فقوله: ﴿الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ۞ يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرْبِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ﴾ (سورة البقرة: آية 275- 276).

أنواع الفائدة:

يوجد أساساً نوعان من الفائدة: الفائدة البسيطة والفائدة مركبة.

وفي التعاملات المالية تستخدم في العادة نظام الفائدة المركبة، أما الفائدة البسيطة فهي تستخدم في بعض الأحوال الخاصة مثل بطاقة الائتمان.

◆ الفائدة البسيطة:

تحسب الفائدة البسيطة على المبلغ الأصلي المدخر Principal، وتستعمل المعادلة التالية لحساب الفائدة البسيطة:

$$I_{simp} = (r \cdot B_0) \cdot m$$

حيث:

R معدل الفائدة للدورة (I/M)

B0 المبلغ الأصلي المدخر

عدد الدورات M في السنة.

ولحساب معدل الفائدة الدوري R نقوم بقسمة معدل الفائدة السنوي I على عدد الدورات M في السنة.

وعلى سبيل المثال:

نفترض أحد الأشخاص يمتلك بطاقة ائتمان وعليه تسديد مبلغ 2500 دولار، ونفترض أن المصرف يحمّل المبلغ بمعدل فائدة بسيطة قدرها 12.99٪ في السنة، فنستطيع حساب الفائدة المضافة إلى المبلغ الأصلي بعد مرور 3 أشهر بالمعادلة الآتية:

$$I_{simp} = \left(\frac{0.1299}{12} \cdot \$2500\right) \cdot 3 = \$81.19$$

اي أن على صاحب البطاقة تسديد مبلغ 2581.19 دولار بعد مرور الثلاثة أشهر (الدورة = 3 أشهر).

وإذا قام عوضاً عن ذلك بتسديد الفائدة فقط عن كل شهر من الثلاثة أشهر، طبقاً لمعدل الفائدة الشهري R، لأصبح مجمل الفائدة التي سوف يدفعها:

$$I = \left(\frac{0.1299}{12} \cdot \$2500\right) \cdot 3 = (\$27.0625/month) \cdot 3 = \$81.19$$

فيكون المبلغ اللازم سداده بعد مرور الثلاثة أشهر 2500 دولار.

ذلك لأن الفائدة البسيطة تحتسب على المبلغ الأصلي فقط.

◆ فائدة مركبة: Compound Interest

فائدة مركبة في الاقتصاد (Compound Interest) تنشأ الفائدة المركبة عندما تجمع الفائدة إلى المبلغ الأصلي، ومن تلك اللحظة يحق للفائدة بالإضافة إلى المبلغ الأصلي Principal تجميع فائدة خلال فترة لاحقة، وتسمى إضافة الفائدة إلى المبلغ الأصلي تركيب Compounding الفائدة مع المبلغ الأصلي.

وقد تركب الفائدة والمبلغ الأصلي كل شهر، وفي هذه الحالة يصبح حصيلة مبلغ إدخاري مقداره 100 دولار وتصل معدل فائدته 1٪ شهرياً يصبح 101 دولار بعد مضي الشهر الأول، وتصبح حصيلتهما بعد انتهاء الشهر الثاني 102و01 دولار، وهكذا.

ومن أجل تعريف معدل الفائدة بالكامل، ومن أجل مقارنة معدل الفائدة المعروض مع معدلات أخرى فلا بد من معرفة معدل الفائدة بالإضافة إلى دورة الفائدة Compounding Frequency، وبما أن معظم الناس تفضل معرفة معدل الفائدة كنسبة مئوية سنوية، فإن الحكومات تلزم المصارف والمؤسسات المالية بالإفصاح عن معدل الفائدة المركبة السنوية التي تعطيها عن ودائع تأتي إليها وتتعاقد عليها وذلك قبل التعاقد.

وعلى سبيل المثال: ففي المثال السابق يبلغ معدل الفائدة السنوي للوديعة نحو 12.68٪، وهذا المعدل السنوي يسمى أحياناً معدل الفائدة السنوية المئوية Annual Percentage Rate أو المعدل السنوي المكافئ Annual Equivalent Rate أو المردود المئوي السنوي Annual Percentage Yield أو معدل الفائدة الفعلية Effective Interest Rate أو المعدل السنوي الفعلي Effective Annual Rate، فإذا حسب المصرف على قرض رسوم تنشيط تدفع مقدماً، فإن معدل الفائدة

السنوية المئوية يأخذ مبلغ الرسوم في الاعتبار وكذلك الفائدة المركبة إلى المعدل المكافئ.

وتعمل تلك القرارات الحكومية الملزمة للمصارف على إعطاء الفرصة للمستهلك لمقارنة المصروفات الفعلية المرتبطة بالتعاقد على قرض.

ويمكننا مقارنة الفائدة المركبة بالفائدة البسيطة والتي لا تجمع فيها فائدة الدورة الأولي على أصل المبلغ المودع لكي تشارك معه في تجميع فائدة خلال الدورة الثانية، وتعتبر الفائدة المركبة هي المنوال المتداول عادة في التعاملات المالية، بينما يقل التعامل بالفائدة البسيطة.

حساب الفائدة المركبة:

تستخدم المعادلة التالية لحساب الفائدة المركبة:

$$A = P\left(1 + \frac{r}{n}\right)^{nt}$$

حيث:

P = المبلغ الأصلي المدخر

R = معدل الفائدة السنوي الاسمي (كرقم عشري)

N = عدد دورات تركيب الفائدة في السنة

T = عدد السنين

A = المبلغ المتجمع بعد مرور T من السنين.

المعادلات الرياضية:

مضار الفائدة: الخلل في توزيع دخول الأفراد إن الربا (الفائدة) هو المحرك الرئيسي للتضخم (ارتفاع الأسعار) لأن الشخص عندما يأخذ قرض ربوي فان ذلك سيؤدي إلى زيادة تكاليف الإنتاج عليه مما يدفعه إلى زيادة أسعار السلع والخدمات وعند زيادة أسعار السلع والخدمات يقوم المرابي بزيادة سعر الفائدة على الأموال.

فائض الاحتياطي النقدي: Free Reserves

إجمالي الاحتياطي الذي يحفظه المصرف بعد طرح الاحتياطي المطلوب بواسطة السلطة المصرفية.

فائض القيمة: Surplus value

فائض القيمة هو مفهوم استخدمه كارل ماركس في نقده للاقتصاد السياسي، رغم أن ماركس نفسه لم يخترع المصطلح، فقد ساهم بشكل كبيرة في وضع مفهومه، ويشير المفهوم بشكل تقريبي إلى القيمة الجديدة التي تنشأ بواسطة العمل غير المأجور من قبل العامل بناء على قيمة قوة العمل، والتي هي من خصائص الرأسمالية وقاعدة الربح لها، وهكذا يكون فائض القيمة هو أساس تراكم رأس المال.

فائض مكتسب: Undistributed Profits

فائض مكتسب في الاقتصاد (Undistributed Profits أو Earned Surplus) هو جزء من الأرباح الصافية التي تحتفظ بها الشركة دون توزيعها على المساهمين على شكل حصص أرباح أو دون إضافتها إلى رأسمال الشركة بغرض زيادة رأس المال، يستغل ذلك الجزء من الأرباح الصافية- أي بعد دفع الضرائب- التي حققتها الشركة وتجمعت طوال عمر الشركة في نشاطها الاستثماري، ويمكن الصرف منها على العوائد السنوية للمساهمين في السنوات قليلة الأرباح أو تشكل احتياطياً كالتزامات ضرائبية مستقبلة.

فاتورة: Bill

بيان بأموال مدينة.

الفارق: Spread

هو فرق السعر بالنقاط (Pips)، بين سعر العرض وسعر الطلب.

فانيلا: Vanilla

خيار بسيط لا تضم شروطه وأحكامه أي شروط غير نوع التداول، تاريخ انتهائه وإبرامه، بعكس الخيارات الدخيلة التي لها شروط إضافية.

فترة الاسترداد: Payback Period

فترة الاسترداد Payback Period أو فترة استرداد رأس المال المدفوع وهي من وسائل الموازنة الرأسمالية والتي يعتمد عليها المستثمر أو المدير المالي لتنفيذ مشروع استثماري ما.

تقوم فكرته على الفترة التي يقضيها المشروع حتى يسترد المال المدفوع في البداية ويحدد المستثمر ما إذا كانت هذه الفترة تتناسب مع خططه أم لا.

عند تقديم دراسة الجدوى الاقتصادية لأي مشروع يتم تقدير التدفقات المالية الداخلة والخارجة للسنوات القادمة للمشروع وبالتالي وبعملية حسابية بسيطة يتم معرفة استرداد رأس المال.

هناك أيضاً ما يعرف بفترة الاسترداد المخصومة Discounted Payback Period أي المخصومة حسب تكلفة الفرصة البديلة.

ومن الانتقادات على هذه الطريقة هو إن هناك نقطة لا ننظر إلى التدفقات المالية بعدها مما قد يؤدي إلى رفض مشاريع جيدة[1].

فترة بطالة: Lay Off

تنفيذ صفقة في السوق لتعويض صفقة أخرى والوصول لمركز متوازن.

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

فجوة الناتج القومي الإجمالي : Gnp Gap

الفرق بين الناتج القومي الإجمالي الفعلي المؤكد والناتج القومي الإجمالي الفعلي المحتمل، إذا كانت الفجوة سلبية، فالاقتصاد في وضع تضخمي.

فجوة تضخمية : Inflationary Gap

الفجوة التضخمية Inflationary Gap، حسب تعريف الاقتصادي كينز، هي الفرق بين الطلب الكلي والعرض الكلي للسلع والخدمات المختلفة.

فحص الملاءة المالية : Credit Checking

تعتبر الملاءة المالية عنصراً حاسماً عند المتاجرة، ونظراً لانتقال الأموال من طرف لآخر فانه من المهم التأكد من إن للطرف الآخر المقدرة لإتمام الصفقة، ويتم فحص الملاءة المالية عندما يتم الاتفاق على السعر، فإذا لم تكن الملاءة جيدة فلن تتم الصفقة.

الفرق بين سعر العرض والطلب : Spread

1) الفرق بين سعر العرض والطلب لعملة ما.
2) الفرق بين سعر عقدين آجلين مرتبطين ببعض.
3) بالنسبة للخيارات، الصفقات التي تستلزم خيارين أو أكثر لذات العملة المعنية.

الفصل الحادي عشر من قانون الإفلاس : Chapter 11

شكل من أشكال الإفلاس تقوم المحكمة من خلاله إعادة جدولة الديون المستحقة على الشركة، على أن تكون مستمرة بمزاولة نشاطها التجاري[1].

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

الفصل السابع من قانون الإفلاس : Chapter 7

شكل من أشكال الإفلاس تكون فيه الشركة غير قادرة على دفع التزاماتها المالية، وعليه يجب عليها تسييل أصولها والتوقف عن العمل وذلك لضمان حقوق المساهمين والدائنين[1].

فوائد التأخير: Delay Interest

يمكن أن نطلق عليها أحد الشروط الجزائية في عقد القرض، ففي عقد القرض يتم الاتفاق على سعر فائدة للقرض وسعر لفائدة التأخير عن المدة المحددة للسداد المتفق عليها، وهناك عقود لأنواع من القروض لا يتم الاتفاق أو النص صراحة على سعر لفائدة التأخير ولكن يسري السعر الإتفاقي عليها، وسعر فائدة التأخير تحدده أغلب الدول بنسبة 15٪ زيادة على السعر الإتفاقي وهناك دول تحدد سعر فائدة جديد عند التأخير في السداد وهذا السعر مبني على أساس أسعار أسواق النقد العالمية تجارياً أي بمعنى عدم تمتع المبالغ المتأخر سدادها بمزايا سعر الفائدة المدعم.

الفوائد المستحقة: Accrued interest

يتم احتساب الفوائد المستحقة على السندات كالتالي:

(القيمة الاسمية للسند × معدل العائد على السند × عدد الأيام الفعلية من تاريخ سداد آخر كوبون حتى تاريخ التسوية) / 365

فوتسي (سوق فوتسي): Footsie

فاينشال اسم شهرة يطلق على مؤشر تايمز وهو سوق الأسهم في لندن والذي يضم أسهم أكبر 100 شركة.

(1) المصدر السابق.

فوري : Spot

- تدل عادة على سعر السوق الآني، (السعر خلال يومين) لسندات/ سلع مالية.
- أكثر صفقة معروفة للصرف الأجنبي.
- تشير كلمة فوري إلى أن شراء أو بيع العملة يتم تسويته بعد يومين عمل من الصفقة.

في الإيداع : Under Bond

في الإيداع في الاقتصاد Under Bond تستعمل العبارة لوصف بضائع مودعة أو مخزونة في مستودع للحكومة، أو مستودع مرخص له من قبل الحكومة، إلى حين دفع الرسوم الجمركية أو رسوم الإنتاج عنها.

ويمكن إيداع البضائع المستوردة على هذا النحو إلى أن يعاد تصديرها أو يفسح عنها بعد دفع الرسوم المستحقة عليها، كذلك تودع المشروبات الروحية على هذا النحو بعد صنعها إلى أن يفسح عنها بعد دفع رسوم الإنتاج المفروضة عليها.

فيجا : Vega

تمثل التغير في السعر لخيار ما بنسبة واحد بالمائة في التقلب المفهوم ضمناً.

حرف القاف

قانون المستشار الاستثماري : Investment Adviser Act

قانون صادر من الكونغرس الأمريكي عام 1940 لحماية المستثمرين من عمليات النصب والاحتيال التي قد يتسبب بها مستشاري الاستثمار المسجلون لدى هيئة الأسواق والأوراق المالية.

القروض المشتركة : Syndicated Loans

هي القروض الكبيرة التي تقدم بعملات مختلفة للحكومات والمؤسسات الخاصة من مختلف الجنسيات ويقبل عادة على القروض الدولية "المشتركة" الدول النامية والكبرى والبنوك المركزية والمؤسسات والهيئات العامة، ويقوم بتقديم هذه القروض مجموعة من المصارف عادة ما تكون فيما بينها ما يسمى بـ Consortiun كونسورتيوم.

ويشترط في هذه المصارف التي تدخل مقرضة في سوق القروض الدولية أن تكون على مستوى عالمي وعالي من حيث الكفاءة المصرفية وتقدم هذه القروض بجميع العملات القابلة للتحويل بالإضافة إلى بعض العملات العربية القوية والتي أثبتت وجوداً ملموساً في أسواق القروض الدولية مثل الريال السعودي والدينار الكويتي والدرهم الإماراتي ومدة هذه القروض تتراوح بين ثلاث سنوات إلى عشر سنوات أو أقل قليلاً .

يسدد القرض إما دفعة واحدة في نهاية مدة القرض أو يكون على أقساط، وقد تمنح المصارف المقرضة فترة سماح يبدأ بعدها سداد الأقساط وسعر الفائدة عادة يكون مرتبطاً بسعر الليبور Libor Rate.

القروض الموسمية : Seasonal Loans

هي عبارة عن القروض التي تمنح لتمويل تسويق المحاصيل الحقلية مثل عمليات تمويل القطن والأرز وغيرهما من المحاصيل أو تمويل نشاط صناعي أو تجاري يتسم بالموسمية، وتتميز قروض تسويق المحاصيل بأنها تبدأ من الرصيد الصفري عند بداية الموسم وقت بداية جمع المحصول ثم تبلغ أقصى المديونية في نهاية الموسم، وهذه القروض ذات مرونة عالية لأن تطورها ومواعيدها وترتيباتها منتظمة كل عام ومعروفة مسبقاً وذلك لمعرفة موسمية المحصول نفسه المراد تمويله.

قروض بمبالغ كبيرة: Wholesale Money

مبالغ تم اقتراضها بمبالغ كبيرة من المصارف والمؤسسات وليس من مستثمرين صغار.

قسط تحمل المخاطرة: Risk Premium

المبلغ الإضافي الواجب الدفع أو العائد للجهة لتعويض قبول مخاطرة معينة.

قسط مكتسب: Earned Premium

قسط مكتسب أو قسط تامين مكتسب Earned Premium هي جزء من قسط التأمين المدفوع إلى شركة التامين عن المدة التي انقضت منذ بدء بوليصة التامين، والتي خلالها كانت الشركة معرضة للخسارة.

وعلى سبيل المثال: إذا كانت بوليصة التامين سارية لمدة 365 ومضى منها 120 يوماً وقسطها مدفوع مقدماً، تعتبر الشركة 365/120 من قسط التامين

مكتسب لها، في حين أن نسبة قسط التأمين المقدرة بـ 365/245 من القسط فهي لم تكتسب بعد، وتختلف طريقة الحساب بحسب نوع البوليصة حيث يمكن أن تدفع أقساط التأمين شهرياً، أو كل ثلاثة أشهر، أو أي تعاقد آخر غير الدفع المقدم.

ويلزم القانون في الولايات المتحدة الأمريكية شركات التأمين على الحياة والممتلكات بحفظ احتياطياً لتغطية الجزء غير المكتسب من بوليصاتها[1].

قسيمة (كوبون): Coupon

ورقة ملحقة يتم فصلها (إزالتها) من الورقة المالية ومن ثم إرسالها إلى المصدر لدفع الفوائد الدورية.

قصير: Short

مركز في السوق يبيع فيه العميل عملة لا يملكها بالفعل، عادة يظهر بالعملة الأساسية.

القطاعات الاقتصادية الدورية: Cyclical Industry

قطاع اقتصادي يكون أداؤه مرتبطاً بشكل مباشر في الحالة الاقتصادية العامة مثل قطاعات الحديد الصلب والإسمنت وصناعات المكائن والسيارات.. الخ.

قوانين تنظيم الأسهم: Blue-Sky Laws

مصطلح يشير للقوانين التي يتم سنها بواسطة ولايات عديدة للحماية من عمليات النصب والتحايل بالأوراق المالية.

القوة الشرائية: Purchasing power

عرفت القوة الشرائية أو القدرة الشرائية purchasing power من قبل

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

العديد من الكتاب، وعلى الرغم من تعدد مصادر تعريفها، إلا أن هنالك اتفاقاً عاماً على ما يعنيه هذا المصطلح، ففي موسوعة الويكيبيديا Wikipedia Encyclopedia تشير القدرة الشرائية "إلى مقدار السلع والخدمات أو كميتها التي يمكن شراؤها بمقدار معطى من النقد، أو بشكل أكثر عمومية، بالأصول الجارية liquid assets، وكما بيّن آدم سمث، فإن امتلاك النقد يعطي القدرة على إمرة الآخرين من العاملين"، أما الانفستوبيديا Investopedia فقد عرّفت القدرة الشرائية بأنها "القدرة على شراء سلع وخدمات، أو كمية السلع والخدمات التي يمكن لوحدة من النقد شراؤها"[1].

القوة النسبية للسهم: Relative Strength

أداء سعر السهم مقارنةً بأداء الأسهم الأخرى في نفس القطاع- ولمدة زمنية معينة.

القوى المنتجة: Productive forces

يحدد الاقتصاد التقليدي عوامل أساسية تشكل في مجموعها المقدرة الإنتاجية لمجتمع ما، تسمّى القوى المنتجة forces productive المادية، وهي: الموارد الطبيعية، القوة العاملة، ورأس المال، والفن الإنتاجي (التقنية) وتتناسب قوة الاقتصاد والمقدرة الإنتاجية، تبعاً لمدى توافر القوى المنتجة من الناحية الكمية ومستواها النوعي وتقدمها التكنولوجي.

وتؤدي النفقات العامة، أي رؤوس الأموال بصورة مباشرة أو غير مباشرة إلى زيادة المقدرة الإنتاجية من خلال تنمية القوى المنتجة كماً ونوعاً، وتدفع النفقات الاستثمارية أي النفقات الإنتاجية إلى زيادة وتراكم رأس المال من خلال تكوين رؤوس أموال عينية جديدة ومن ثمّ إلى نمو وتطور القدرة الإنتاجية على المدى الطويل، ومن ثم تحدث زيادة مباشرة في الدخل القومي.

---

(1) أكرم الحوراني، الموسوعة العربية، المجلد الخامس عشر، ص691 (بتصرف).

وتختلف المذاهب الاقتصادية الرأسمالية والاشتراكية، في النظر إلى دور القوى المنتجة وآثارها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، فالاقتصاديون الرأسماليون يركّزون اهتمامهم في الخطة الاقتصادية، على مؤشرات مرتبطة بمستوى تطور القوى المنتجة من الوجهة الاقتصادية فحسب، ويكتفون باستخلاص مؤشرات النمو الاقتصادي الحاصلة على عوامل الإنتاج، متجاهلين تأثير العلاقات الاجتماعية وعلاقات الإنتاج، في حين يشير بعضهم إلى إعاقة العلاقات الاجتماعية القديمة لعملية التقدم الاقتصادي من دون اعتبارها مسألة جوهرية في عملية التطور الشامل للمجتمع.

ويؤثر نمو القوى المنتجة، والثورة العلمية والتقنية، في زيادة تمركز الإنتاج الذي يظهر من خلال تجميع عمليات الإنتاج في مجمّعات إنتاجية ضخمة ومتكاملة، ويرتبط هذا التمركز بتطور القوى المنتجة وتقسيم العمل والتخصص والتعاون في مجال الإنتاج، كما يعكس الاتجاهات المهمة للثورة العلمية والتقنية.

وعلى هذا الأساس، يرجع أصحاب النظريات الرأسمالية التخلف في البلدان النامية إلى عوامل تتعلق بوتائر نمو الإنتاج المتدني وتزايد عدد السكان والأسواق الضيقة ومستوى الصحة والتعليم وأثر التقاليد والأعراف في إعاقة النمو، وأشاعوا نظرية (الحلقات المفرغة) من دون أن يشيروا إلى علاقات الإنتاج التي تعدها المذاهب الاشتراكية ولاسيما الماركسية سبباً جوهرياً في إعاقة تطور القوى المنتجة ورفع إنتاجية العمل.

ولا يرى أصحاب النظريات الرأسمالية أن تطور القوى المنتجة له علاقة مباشرة بالنظام السياسي للمجتمع، فهو نتيجة خيارات اقتصادية واجتماعية واستثمارات وقرارات، فالأمر أمر موارد تحرك من أجل غايات محددة وأن تغيرات قوى الإنتاج تعود حصراً إلى وسائل النشاط الاقتصادي، وأن أمر الحكم والسياسة تحكمها إرادة الأفراد والأحزاب في المجتمع، وأن القوى المنتجة هي

التي تتطور فقط من دون أن يؤدي ذلك بالضرورة إلى تغيير علاقات الإنتاج.

وعلى عكس نظريات الرأسمالية، فقد أولت المذاهب الاشتراكية،

ولاسيما الماركسية، الدور الحاسم في التطور التاريخي للمجتمعات إلى القوى المنتجة، فهي حسب التفسير المادي أدت إلى تغييرات جذرية في علاقات الإنتاج، ومن ثم في مجمل النظم السياسية والاجتماعية التي سادت في عصور مختلفة، من المشاعية البدائية إلى المجتمع العبودي، ثم الإقطاعي، فالرأسمالي وصولاً إلى الاشتراكي في حركة متقدمة عبرت عنها تقنية أدوات الإنتاج.

حسب ما يرى ماركس فإن أسلوب الإنتاج يحكمه عنصران مترابطان، وهما القوى المنتجة التي تشمل الطبيعة (الموارد الطبيعية) والإنسان الذي يمثل قوة العمل، وأدوات الإنتاج التي ترمز إلى ملكيتها وتقنيتها، والعنصر الآخر هو علاقات الإنتاج.

وقد عدّ أن القوى المنتجة ليست أكثر عناصر الإنتاج حركة وثورية فحسب، بل هي العنصر الحاسم في تطور الإنتاج فكما تكون القوى المنتجة تكون علاقات الإنتاج، ومن ثمّ فإن تغير أسلوب الإنتاج يؤدي حتماً إلى تغير النظام الاجتماعي كله، وإلى تغير الأفكار والنظم السياسية وفي مرحلة ما من التطور ينشأ التناقض بين القوى المنتجة وعلاقات الإنتاج، ويعود ذلك إلى أنهما يتطوران بطرق وبوتيرة مختلفة، فأدوات الإنتاج والتطورات التقنية الحاصلة عليها تتطور بسرعة أكبر من علاقات الإنتاج التي تحكمها ملكية هذه الأدوات، وبذلك تحدث الهوة بين عنصري الإنتاج، تؤدي إلى التناقض والخلل، وهذا ما يدفع إلى الصراع بين طبقة العمال (قوة العمل) وبين مالكي أدوات الإنتاج (إقطاعي، رأسمالي).

إن أسباب الخلل الجوهرية تعود إلى نظام ملكية أدوات الإنتاج المتمثل بالملكية الخاصة، فهو الذي يؤدي إلى استغلال قوة العمل وتراكم الثروة بيد الرأسماليين والإقطاعيين الذين يصوغون علاقات اجتماعية وسياسية تناسبهم، ولذلك فإن الحل يتمثل بإحلال الملكية العامة محل الملكية الخاصة، وإزالة طبقة الرأسمالية والبرجوازية، وإحلال الطبقة العاملة أصحاب قوة العمل للسيطرة على القوى المنتجة وتسخيرها لمصلحة الشعب كله وإقامة علاقات إنتاج جديدة، في إطار نظام اشتراكي يمثل مرحلة انتقال نحو الشيوعية.

ونتيجة هذه الأفكار والنظريات المتناقضة حول دور القوى المنتجة في تطور المجتمعات اتخذت وضعيات متباينة في الأنظمة السياسية التي انبثقت عنها، سواءً منها الأنظمة الرأسمالية أم الاشتراكية.

تعدُّ القوى المنتجة في النظام الرأسمالي عوامل في تنمية رأس المال وتحقيق الأرباح للطبقة البرجوازية المالكة لأدوات الإنتاج، ولذلك فإن النظام السياسي المنبثق عنها اعتمد منهج الليبرالية، الاقتصادية والاجتماعية، الذي ارتكز على مبدأ الحرية الفردية والملكية الخاصة لوسائل الإنتاج، وحرية تثمير رؤوس الأموال وانتقالها، واقتصاد السوق ومبدأ المنافسة، وحسبان طبقة العمال تبيع قوة العمل مقابل أجورها.

ولذلك فإن أسلوب الإنتاج لا علاقة له بالأوضاع الطبقية للقوى الاجتماعية، لأن لكل منها دور في عملية الإنتاج.

غير أن منهج الليبرالية لم يستطع الاستمرار في تجاهل الآثار الاجتماعية التي تتركها عملية الإنتاج وفق الأسلوب الرأسمالي فظهرت الأحزاب الاشتراكية الديمقراطية التي تؤمن بالأفكار الإصلاحية وتعتمد الوسائل الديمقراطية السلمية لتحقيق برامجها الاجتماعية وضمان مصالح الطبقات الفقيرة، واستطاعت أن تشيع نوعاً من العدالة الاجتماعية والتعاون الطبقي والحيلولة دون دخول التناقض والصراع بين الطبقات دورة العنف الثوري.

وحقق هذا النهج تطوراً في بنية النظام الرأسمالي لصالح الطبقات الاجتماعية الكادحة، عن طريق أنظمة ضمان اجتماعي وصحي، يضمن مستوى مناسباً لمعيشة أفرادها في إطار توجهات السوق الرأسمالية.

أما النظام الاشتراكي الذي اعتمد المنهج الماركسي طريقاً للبناء الاقتصادي والاجتماعي والسياسي بالوسائل الثورية للتغيير، وتحقيق عملية التلازم بين القوى المنتجة المتطورة وبين علاقات الإنتاج الجديدة القائمة على الملكية العامة لأدوات الإنتاج فقد أصبحت الطبقة العاملة قوة الثورة والتغيير وقيادة المرحلة التاريخية في الانتقال من النظام الرأسمالي إلى الشيوعية عبر ديكتاتورية البرولتياريا

التي تقضي على الاستغلال الطبقي وتسلط الطبقة البرجوازية[1].

قياس مخاطرة السوق: Market Risk

مدى تغير سعر السهم بالنسبة إلى السوق بشكل عام، وتقاس مخاطرة السوق بواسطة عامل Beta.

قيام المضارب بتغطية مركزة مقابل عقد آجل: Hedging

الاستفادة من صفقة هدفها الرئيسي هو حماية (تغطية) أصل أو التزام مقابل تقلب في سعر الصرف الأجنبي، وليس تحقيق مكاسب من تقلب سعر الصرف.

قيمة اسمية: Par Value

القيمة الاسمية Par Value تعني في التمويل والحساب القيمة المعلنة، ويتحدد هذا المعنى بالنسبة للسندات بالمبلغ أو القيمة الاسمية للسند التي سيدفعها المصدر لحامل السند في تاريخ الاستحقاق، أما الأسهم التجارية فإن القيمة الاسمية هي القيمة التي يتم دفعها لأول مره عند طرح السهم للاكتتاب، وتدفع من قبل المكتتبين في السهم لصالح تغطية رأسمال الشركة.

قيمة الاستثمار: Time Value Of Money

المبدأ القائل بأن قيمة المال المتوفر حالياً هي أعلى من نفس المبلغ في المستقبل وذلك بسبب معدلات التضخم، بمعنى آخر، مال الغد سيكون أقل قيمة من مال اليوم.

القيمة الاسمية (الظاهرية): Par Value

القيمة حسب ما هي مبينة في الورقة المالية.

---

(1) سامي هابيل، الموسوعة العربية، المجلد الخامس عشر، ص700 (بتصرف).

القيمة الاسمية للسند : The nominal value of the bond

هو المبلغ أو القيمة الاسمية للسند الذي سيدفعها المصدر لحامل السند في تاريخ الاستحقاق.

القيمة الاسمية للشركة : The nominal value of the company

هي إجمالي قيمة الأوراق المالية المصدرة من قبل الشركات وتتضمن قيمة الأسهم العادية والاحتياطات والأسهم الممتازة إن وجدت.

القيمة الاسمية للورقة المالية : The nominal value of the security

تتمثل القيمة الاسمية في القيمة المدونة على الورقة المالية.

قيمة الأصل (السهم العادي): Asset Value, Per Common Share

تقاس عن طريق قسمة القيمة السوقية لصافي أصول شركة ما (بعد خصم جميع الالتزامات المالية المستحقة) على عدد الأسهم العادية المملوكة والناتج يكون قيمة السهم العادي كوحدة من الأصول الإجمالية.

قيمة الأصل (السهم المميز): Asset Value, Per Preferred Share

تقاس عن طريق قسمة القيمة السوقية لصافي أصول شركة ما (بعد خصم جميع الالتزامات المالية المستحقة) على عدد الأسهم المميزة المملوكة والناتج يكون قيمة السهم المميز كوحدة من الأصول الإجمالية.

القيمة الحالية : Present Value

القيمة الحالية لاستحقاق دفعات مستقبلية مضافاً إليها الفوائد.

القيمة الدفترية للسهم: Book Value Per Share

القيمة الصفية للسهم، ويتم حسابها بواسطة قسمة القيمة الدفترية لإجمالي الأصول على عدد الأسهم العادية.

القيمة الدفترية : Book Value

هو مصطلح محاسبي يطلق على رصيد حساب الأصل أو الالتزام في قائمة المركز المالي لأي كيان اقتصادي سواء كان فرداً أو شركة أو حكومة.

أو القيمة الصافية للأصل، ويتم تحديدها عن طريق طرح إجمالي الالتزامات المالية المستحقة من إجمالي الأصول.

وتعتمد طريقة حساب هذه القيمة على السياسة المحاسبية المتبعة في تقييد الأصل أو الالتزام، فإما تكون مساوية لقيمته الواقعية (كالنقد والودائع البنكية) أو قيمته السوقية أو قيمة شراءه ناقصاً مجموع الإهلاك أو قيمته التقديرية.

كما تقاس القيمة الدفترية للشركات عن طريق حساب الفرق بين إجمالي القيمة الدفترية للأصول وإجمالي القيمة الدفترية للالتزامات، مما يساوي القيمة الدفترية لحقوق الملكية وهي القيمة الدفترية للشركة.

القيمة الدفترية = إجمالي حقوق المساهمين ÷ عدد الأسهم المصدرة[1].

القيمة السوقية للشركة: Total Market Value

القيمة السوقية لإجمالي أسهم الشركة وتقاس بسعر السهم العادي مضروباً في عدد الأسهم المستحقة للمساهمين.

والقيمة السوقية Market Capitalization هي القيمة الفعلية للشركة في السوق، وتقاس بعدد الأسهم العادية المستحقة مضروباً في سعر السهم الحالي.

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة.

القيمة السوقية : Market Value

لمركز صرف أجنبي، هي دائماً كمية العملة المحلية التي يمكن شراؤها بسعر السوق مقابل كمية من العملة الأجنبية ليتم توصيلها تحت عقد الصرف الأجنبي.

القيمة الصافية للأصل : Net Asset Value (Nav)

هي القيمة الفعلية للأصل في السوق.

القيمة الصافية للحصة من الأصل : Net Asset Value Per Share (Navps)

القيمة الفعلية لحصة المستثمر من أصل ما، ويتم حساب حصة السهم من إجمالي الأصول بواسطة طرح الالتزامات من الأصول ومن ثم قسمتها على عدد الأسهم[1].

القيمة الفورية : Value Spot

عادة التسوية ليومين عمل من تاريخ إبرام العقد.

قيمة الكوبون : Coupon Value

نسبة العائد السنوي للفائدة على السند.

قيمة حالية : Present Value

القيمة الحالية Present Value هي القيمة المساوية لسلسلة من التدفقات النقدية المستقبلية في الوقت الحاضر، ويتم حسابها عن طريق خصم التدفقات المستقبلية بمعدل خصم يحدد طبقاً لمفهوم القيمة الوقتية للنقود وبناء على المخاطر

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

المرتبطة بهذه التدفقات، ويعتبر مفهوم القيمة الحالية مهماً للغاية حيث يستخدم على نطاق واسع في مجال الأعمال والاقتصاد لتوفير وسيلة لمقارنة التدفقات النقدية الواقعة في أوقات مختلفة.

طريقة الحساب:

للوصول إلى القيمة الحالية لتدفق نقدي مستقبلي واحد تستخدم المعادلة:

$$PV = \frac{C}{(1 + r)^t}$$

حيث أن:

الرمز	المعنى	وحدة القياس
PV	القيمة الحالية	عملة
C	التدفق النقدي المستقبلي	عملة
r	معدل الخصم	%
t	السنوات	عدد

ولحساب القيمة الحالية لتدفقات نقدية مستقبلية عديدة يتم حساب القيمة الحالية لكل تدفق باستخدام المعادلة السابقة ومن ثم جمع النواتج للوصول إلى إجمالي القيمة الحالية لكل التدفقات.

قيمة مضافة : Value Added

القيمة المضافة Value Added وتشير إلى القيمة الإضافية التي خلقت خلال مرحلة معينة من مراحل الإنتاج أو من خلال التسويق.

وفي الاقتصاد الكلاسيكي الجديد Neoclassical Economics أو ما يعرف أتباعه بالكلاسيكيين المحدثين أمثال ميلتون فريدمان، وخصوصاً على مستوى الاقتصاد الكلي يعود معنى القيمة المضافة على مساهمة عناصر الإنتاج (العمالة، الأرض، ورأس المال) لزيادة قيمة منتج معين.

ولإنتاج سلعة ما فإن عناصر الإنتاج تقوم بخدمة معينة تقوم بزيادة سعر الوحدة من هذه السلعة بشكل يتناسب مع التكلفة لهذه السلعة.

وهي قيمة الربح الناتج من عمل العامل، حيث يثبت كارل ماركس في كتابه رأس المال، بأن التبادل التجاري لا يؤدي إلى الربح، إنما يأتي الربح من قيمة تعب العامل، ويحللها ماركس تاريخياً بان المجتمع المشاعي عندما يقوم التبادل التجاري فإذا قام أحد المنتجين برفع سعره، فسيقوم الكل برفع السعر لكن يكون هناك فائض قيمة عمل عندما يقوم أحد الأشخاص باستعباد أحد الأسرى، فيحصل على فائض إنتاج ناتج عن قيمة عمل العبد، وسمى ماركس هذه القيمة بالقيمة المضافة أو اصطلاحاً فائض قيمة العمل، فيعتبر ماركس أن العملة هي سلعة، وكذلك عمل العامل سلعة والربح دائماً يأتي من سلعة عمل العامل، أي من فائض قيمة العمل التي كلما تطور العلم والتكنولوجيا، ازداد العرض عليها وقل الطلب وبالتالي أصبحت السلعة الأكثر ربحاً، فهي تنتج منتوجات عليها الطلب وأرباحها هائلة وهذه الأرباح الهائلة نتيجة الربح من القيمة المضافة، حيث أنك تشتري سلعة زهيدة وتبيعها بسعر مرتفع، وتعتبر القيمة المضافة أحد أعمدة الاقتصاد السياسي الماركسي.

القيمة المضافة في عملية البيع هي: تقديم البائع للزبون مجموعة من الأرباح المادية مثل الخدمة والصيانة المجانية أو هدية تزيد من سعر المنتج الحقيقي بشكل يسمح للبائع من رفع السعر على أساس القيم المضافة عليها.

في معظم الأحيان تكون القيم المضافة ليس لها ارتباط بالمنتج نفسه وهي تفيد الزبون بنسب متراوحة تبدأ من الصفر وحتى 100٪ من القيم المضافة الممنوحة[1].

قيمة وقتية للنقود: Time Value Of Money

القيمة الوقتية للنقود Time Value Of Money وهي مقدار التغير في قيمة النقود عبر الزمن ويدخل في حسابها عاملين رئيسين:

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

- الزمن.
- سعر الفائدة أو تكلفة الفرصة البديلة.

القيمة الحالية Present Value:

وهي عملية حساب قيمة تدفق مالي ما في المستقبل الآن وتحسب بالمعادلة:

- Pv = A / (1 + R)N
- Pv = A * 1 / (1 + R)N
- حيث D.F = 1 / (1 + R)N
- فان Pv = A * D.F

حيث:

- Pv: القيمة الحالية.
- A: التدفق المالي.
- R: سعر الفائدة.
- N: الزمن.
- D.F: معامل الخصم Discount Factor[1].

القيمة المستقبلية: Future Value

هي مقدار التغير في قيمة النقود بمرور فترة زمنية معينة.

التطبيقات العملية:

إن أهم التطبيقات العملية على القيمة الحالية هي في دراسات الجدوى الاقتصادية حيث يتم عمل خصم للتدفقات المستقبلية المتوقعة من المشروع، يبرز أيضاً مفهوم القيمة الزمنية للنقود في حالات تقييم الأعمال والأسهم بطريقة التدفقات النقدية المخصومة.

أما أهم التطبيقات للقيمة المستقبلية للنقود فهي الودائع البنكية.

---

(1) موقع محاسبة دوت نت http://infotechaccountants.com

القيمة : Value

القيمة اشتقاقاً من فعل قوَّم، وقوَّم الشيء أعطاه قيمة وتقديراً، بالمفهوم الاقتصادي القيمة Value إحدى مقولات الاقتصاد السياسي التي أثارت خلافاً بين المدارس الاقتصادية، فهي عند بعضهم كانت تعني قيمة النفع أو المنفعة التي يشبعها المال الاقتصادي، وعند آخرين كانت تعني قدرة هذا المال على شراء كميات من الأموال الأخرى، ويعطي علم الاقتصاد حالياً القيمة مفهوماً مزدوجاً فهي قيمة استعمالية وقيمة تبادلية.

القيمة الاستعمالية والقيمة التبادلية:

يقصد بالقيمة الاستعمالية للمال قدرته على إشباع حاجة لدى الإنسان، فالإنسان يحتاج إلى الوقاية من البرد ومن ثم يشكل الملبس قيمة استعمالية له، ويحتاج إلى الطعام فيشكل له الغذاء قيمة استعمالية أيضاً، وقيمة المال الاقتصادي الاستعمالية مرتبطة بوفرته أو ندرته، فعند توافر كميات كبيرة من المال تصبح قيمته الاستعمالية متدنية في حين تكون أعلى في حال الندرة، ويتحدث الاقتصاديون عما يسمى بالمنفعة الحدّية أي القيمة الاستعمالية التي تعطيها وحدة المال الاقتصادي الأخيرة التي يتم استهلاكها، والقيمة الاستعمالية هي قيمة ذاتية بمعنى أن هذه القيمة لا تستند إلى مقياس محدد دائماً، فهي تتعلق بمدى حاجة الفرد وحالته المادية والنفسية وبوفرة المال الاقتصادي المتاح، إذاً القيمة الاستعمالية هي تعبير عن تقويم الشخص للمنفعة التي يوفرها له استهلاكه المال، وهي تختلف من شخص إلى آخر وحتى من وقت إلى آخر عند الشخص ذاته.

أما القيمة التبادلية فهي قيمة المال بذاته (السلعة أو الخدمة) يعبر عنها بالنسبة التي تتم فيها مبادلة كمية محددة من هذا المال مقابل مال آخر، مثل 5كغ بطيخ مقابل كيلوغرام تفاح، ومع أن الوزن موحد فإن كمية المبادلة مختلفة، إذاً القيمة التبادلية تستند إلى معيار موضوعي يسمح بمقارنة قيم البضائع فيما بينها، ولذلك يطلق عليها الاقتصاديون قيمة موضوعية للشيء، وهي قابلة للقياس بغض النظر عن تقويم الأشخاص ومدى حاجتهم لهذا الشيء.

نظريات القيمة:

يتوافق الاقتصاديون فيما بينهم على أنه لا يمكن أن يكون للمال قيمة تبادلية من دون قيمة استعمالية، غير أن الأشياء التي لها عادة قيمة استعمالية أكبر غالباً ما تكون قيمتها التبادلية أدنى والعكس صحيح أيضاً، مثال الماء والماس، وهناك نظريتان في تفسير القيمة وهاتان النظريتان هما نظرية القيمة- العمل، ونظرية القيمة- المنفعة، يرى أنصار المدرسة الاقتصادية التقليدية (الكلاسيكية) وكذلك المدرسة الماركسية، مع بعض التمايزات البسيطة أن هناك مقياساً موضوعياً يسمح للداخلين في عملية التبادل بالتوافق على تحديد الأسعار النسبية للتبادل، فالقيمة الموضوعية المعبّر عنها بكمية من النقود تستند أساساً إلى كمية العمل المصروف على إنتاج السلعة أو الخدمة، وفي مرحلة متقدمة رأى الاقتصاديون أن قيمة السلع لا تحدد بكمية العمل المصروف على إنتاجها، وإنما بكمية العمل الاجتماعي المصروف على إنتاجها (يؤخذ بالحسبان اختلاف كميات العمل التي يصرفها كل من المنتجين على السلعة وتتحدد قيمتها بكمية العمل الاجتماعي المرجح لإنتاجها)، والبعض طوّر مقولة كمية العمل الاجتماعي المصروف على إنتاج السلعة إلى كمية العمل الاجتماعي اللازم لإعادة إنتاجها. إن القاسم المشترك بين أنصار نظرية القيمة- العمل، أن القيمة تتحدد موضوعياً وليس ذاتياً في منظور الشخص الراغب في اقتنائها واستهلاكها، بكمية العمل المتجسد في إنتاجها، أما أنصار نظرية القيمة- المنفعة فيرون أن قيمة السلعة تتحدد بكمية اللذة التي يشبعها استهلاك السلعة أو بكمية الألم التي يمكن تلافيها باستخدامها، والقيمة- المنفعة هي قيمة استعمالية حسية قبل كل شيء، يتحدد مستواها بالمنفعة الحدية التي تشبعها، والمنفعة الحدية تتحدد بدورها في ضوء توافر الكميات من السلعة.

طّور أنصار المدرسة التقليدية الجديدة (النيوكلاسيك) نظرية القيمة - المنفعة فأخذوا في الحسبان تكاليف إنتاج السلعة، وهكذا فان قيم السلع تتحدد بسعر التوازن في سوق المنافسة التامة، فالقيمة- المنفعة تعبر عن حاجة، وتتبدى في

الطلب، أما تكاليف الإنتاج فيعبر عنها بالعرض، وبهذا تتحدد القيمة عند نقطة تقاطع العرض مع الطلب.

يتضح تماماً أن الخلاف بين النظريتين يتمثل في مطابقة القيمة مع السعر في النظرية التقليدية الجديدة (نيوكلاسيك)، وفي التمييز بين السعر والقيمة عند المدرسة التقليدية والمدرسة الماركسية.

القيمة والسعر:

الاقتصاديون من أنصار المدرسة التقليدية (الكلاسيك) والتقليدية الجديدة (نيوكلاسيك) عدّوا السعر والقيمة مفهوماً واحداً، بمعنى أن المستهلك يقوّم السلعة تبعاً للمنفعة التي يقدرها ومقابل ذلك يدفع السعر الذي يراه ملائماً، بصرف النظر عن كمية العمل المصروف على إنتاجها، في حين فصلت المدرسة الماركسية بين السعر والقيمة، فعدّت القيمة تعبيراً عن العمل المصروف في إنتاج السلعة، وعدّت السعر تعبيراً عن قيمة السلعة، ولكنه ليس تعبيراً آلياً بل إنه تعبير منحرف عن القيمة، بحيث أن بعض السلع تكون أسعارها أكبر من قيمتها (عند زيادة الكمية المطلوبة منها على المعروضة) في حين تكون أسعار سلع أخرى أدنى من قيمتها (عند زيادة المعروض منها على المطلوب)، بكلام آخر ترى المدرسة الماركسية أن مجموع قيم السلع (مجموع الأوقات المصروفة في إنتاجها) مساوٍ تماماً لمجموع الأسعار التي تدفع مقابلها، وعلى هذا النحو فإن السعر هو تعبير عن قيمة السلعة إذا أخذت السلع بمجموعها والأسعار بمجموعها.

القيمة المضافة:

تتضمن قيمة السلعة أي مجموع العمل المتضمن في السلعة نوعين من العمل: الأول هو العمل المتجسد (الذي يدخل في قيمة السلعة بنقل قيمة المواد الأولية الداخلة في إنتاجها وكذلك ما يصيبها من اهتلاك أدوات العمل والآلات التي تدخل في إنتاجها) فالمواد الأولية وأدوات العمل والآلات هي نتاج عمل سابق متجسد فيها، أما العمل الثاني فهو العمل الحي المتمثل في الجهد الذي يبذله العمال في إنتاج السلعة مباشرة وهو ما يعبر عنه باسم القيمة المضافة أو القيمة التي يخلقها العمل الحي في

أثناء عملية الإنتاج، فالقيمة المضافة هي الفرق بين قيمة المنتجات وقيمة المواد الداخلة في إنتاجها، وبكلام آخر إنها تمثل مجموع عوائد عوامل الإنتاج: الأجور والتعويضات، الفوائد، المساهمات في التأمينات الاجتماعية، الضرائب والرسوم ومخصصات الاهتلاك وأرباح أصحاب وسائل الإنتاج.

ومجموع القيم المضافة يشكل الناتج الداخلي في الحسابات القومية، وهو الثروة أو الدخل الذي تتم إضافته في الاقتصاد الوطني في سنة واحدة، ويخضع إلى ضريبة الدخل مصدراً لتمويل نفقات الدولة، ولكن أنظمة ضريبة الدخل تختلف من بلد إلى آخر، ففي بعض البلدان تطبق ضرائب نوعية على الدخل مثل ضريبة الأرباح التجارية وغير التجارية وضريبة دخل الرواتب والأجور وضريبة ريع العقارات، وفي بعضها الآخر تفرض ضريبة القيمة المضافة على كل زيادة في الناتج المحلي الإجمالي عند تحقق هذه الزيادة، فتفرض ضريبة القيمة المضافة على الزيادة المتحصلة في كل مرحلة من مراحل إنتاج السلعة وتداولها: حدود المصنع، حدود الحرم الجمركي، تاجر الجملة، نصف الجملة وتجارة التجزئة، إن تطبيق ضريبة القيمة المضافة أمر معقد ويحتاج إلى توافر تنظيم محاسبي دقيق والتقيد بنظام إفصاح عالي المستوى، ولذلك يستعيض بعض البلدان عن ضريبة القيمة المضافة بالضريبة على المبيعات بمعدلات مختلفة تبعاً لكون السلعة من السلع الأساسية أو الكمالية، إضافة إلى الإبقاء على الضرائب النوعية للدخل أو العمل بضريبة الإيراد العام.

فضل القيمة:

كثيراً ما يقع لبس في مفهوم غير المختصين بين فضل القيمة plus- value وبين القيمة المضافة أو القيمة الزائدة، فالقيمة الزائدة إحدى مقولات الاقتصاد الماركسي وتعني فائض القيمة الذي يولده عمل العامل زيادة على الأجر الذي يتقاضاه من رب العمل، أما فضل القيمة فيتمثل في زيادة القيمة التي يحصل عليها المالك عند نزوله عن ملكيته أو الأرباح الرأسمالية التي تتحقق بفعل عوامل التضخم أو حالة الارتفاع المفاجئ للأسعار[1].

---

(1) مطانيوس حبيب، الموسوعة العربية، المجلد الخامس عشر، ص768 (بتصرف).

حرف الكاف

الكتاب الأحمر : Redbook

إجراء أسبوعي من المبيعات في المتاجر المتعددة الفروع، أقسام المحلات، والمخازن الكبرى.

هو مؤشر أقل ثباتاً من المبيعات بالمفرد من مؤشر بي تي إم.

هذا المؤشر مربوط بجزء البضائع التجارية العام، وهو يغطي فقط حوالي 10 بالمائة من مجموع المبيعات بالمفرد.

يعتبر "الريدبوك" مؤشراً مناسب جداً لإنفاق المستهلكين، لأنه يصدر كل أسبوع.

وقد يسترعى انتباهاً إضافياً حول مواسم الأعياد عندما يحقق الباعة أغلب أرباحهم.

الكتاب البيجي : Beige Book

هو عبارة عن دفتر يحتوي على بيانات الحالة الاقتصادية للـ 12 منطقة فيدرالية إقليمية، وهذه البيانات يسرد فيها نوع الحالة الاقتصادية وليس كميتها، وهو يصدر قبل اجتماعات الـ(Fomc) اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة.

هذا التقرير يستخدم في اجتماعات اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة (Fomc) حيث يضع المصرف الاحتياطي الفيدرالي سياسة سعر الفائدة، وتحدث هذه الاجتماعات تقريباً كل ستة أسابيع وهي الحدث الوحيد المؤثر جداً في

الأسواق، حيث يخمّن المشاركون في الأسواق لأسابيع قادمة حول إمكانية تغيير سعر الفائدة الذي يعلن عنه عند نهاية هذه الاجتماعات، فإذا كانت النتيجة مختلفة عن التوقعات كان تأثير ذلك على السوق مؤسف وبعيد الوصول.

وإذا كانت بيانات الكتاب البيجي تقول بأن الاقتصاد سيكون ساخناً وأن هنالك ضغوطات تضخمية، يكون المصرف الاحتياطي الفيدرالي ميالاً لرفع أسعار الفائدة وذلك لتعديل السرعة الاقتصادية وبالمقابل إذا كانت البيان يقول بأن هناك صعوبات اقتصادية أو هبوط في النشاط الاقتصادي، فإن المصرف الفيدرالي الاحتياطي يرى بضرورة تنزيل أسعار الفائدة لزيادة هذا النشاط الاقتصادي وخوفاً من هبوطه.

وبما أن الكتاب يصدر قبل اجتماعات (Fomc) بأسبوعين فبإمكان المستثمر رؤية مؤشر واحد على الأقل من المؤشرات العديدة التي سيضعها مسؤولو المصرف الفيدرالي لتقرير أسعار الفائدة وكيف ستكون، وهنا يأتي دور المستثمر لوضع استثماراته.

الكتلة النقدية : Money supply

يقصد بالكتلة النقدية money in circulation- money supply مجموع الأوراق النقدية المصدرة والنقود المعدنية الموجودة خارج الخزينة والمصارف، وكذلك الودائع لدى المصرف المركزي والمصارف المتخصصة، وبإضافة الودائع لأجَل وودائع التوفير والودائع بالقطع الأجنبي والصناديق المختلفة في الأسواق النقدية يتكوّن ما يسمى بالعرض النقدي.

يقسم الاقتصاديون هذا المفهوم إلى قسمين:

- الأول: وهو المفهوم الضيق للعرض النقدي أو ما يسمى بالكتلة النقدية، ويشار إليه في مصطلحات صندوق النقد الدولي بـ"M1"، ويتألف من مجموع الأوراق النقدية المصدرة والنقود المعدنية الموجودة خارج الخزينة، والمصارف، إضافة إلى الودائع تحت الطلب لدى المصرف المركزي والمصارف المتخصصة.
- الثاني: وهو المفهوم الأوسع للعرض النقدي، ويشمل إضافة إلى ما أشير إليه

بـ"M1"، الودائع لأجَل وودائع التوفير والودائع بالقطع الأجنبي والصناديق المختلفة في الأسواق النقدية أو ما يشار إليه بـ"BM2".

علاقة الكتلة النقدية بالنشاط الاقتصادي:

تستمد الكتلة النقدية قوتها في التأثير على الأوضاع الاقتصادية العامة في البلاد من كون العملة هي وسيلة للتداول تمثل قوة شرائية معينة يستطيع حاملها الاستعاضة عنها بسلعة أو خدمة معينة، كما أنها تستخدم في سداد الديون وإبراء الذمم، وفي منح القروض والتسهيلات للآخرين، وفي عمليات الادخار عن طريق الاحتفاظ بها إلى موعد الحاجة لاستخدامها، وعلى هذا فإن حجم الكتلة النقدية يؤثر في القوة الشرائية في الأسواق، وفي أسعار السلع والخدمات، كما يؤثر في عمليات الادخار والاستثمار، فازدياد الكتلة النقدية يمكن أن يدفع المستهلكين إلى المزيد من شراء السلع والخدمات، وبالتالي فإن ذلك يرفع النشاط الاقتصادي في البلاد إذا كانت هذه السلع والخدمات متوافرة ويمكن إنتاجها في الأمد القصير.

أما إذا كانت هذه السلع والخدمات محدودة في كمياتها فإن زيادة حجم الكتلة النقدية وبالتالي القوة الشرائية يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع أسعارها، إلا أن هذا يمكن أن يدفع المستثمرين إلى إقامة معامل جديدة، وبالتالي تنفيذ استثمارات جديدة لإنتاج هذه السلع والخدمات باعتبار أن هناك حاجة لها، وأن ارتفاع أسعارها أدى إلى وجود هامش ربحي أكبر في إنتاجها وبيعها.

السلطة النقدية وأدواتها:

السلطة النقدية هي السلطة المكلفة مراقبة حجم ومكونات الكتلة النقدية، وتتألف من مجلس النقد والتسليف والمصرف المركزي، والمصارف المركزية هي التي تشرف على علاقة النقد بالاقتصاد، أو ما يسمى بالسياسة النقدية، أما الأدوات التي تستخدمها السلطات النقدية في التأثير في الكتلة النقدية فهي تختلف من بلد إلى آخر، إلا أنها تتمثل أساساً فيما يأتي:

أ - رفع أو تخفيض سعر الخصم: ويقصد بسعر الخصم سعر الفائدة الذي يتقاضاه المصرف المركزي على القروض التي يقدمها إلى المصارف، وسمي

سعر الخصم لأن المصارف التجارية تلجأ إلى شراء السفاتج والأسناد التجارية المحررة للأمر من زبائنها بسعر يقل عن قيمتها الاسمية، بما يعادل سعر الفائدة التي تتقاضاه هذه المصارف التجارية والمدة الزمنية التي تفصل بين يوم الشراء ويوم الاستحقاق، ثم تلجأ إلى المصرف المركزي وتعيد خصم هذه السفاتج والأسناد التجارية، أي تبيعها إلى المصرف المركزي بسعر يقل عن قيمتها الاسمية بما يعادل سعر الخصم الذي يتقاضاه المصرف المركزي والمدة الزمنية التي تفصل بين يوم إعادة الخصم لدى المصرف المركزي ويوم الاستحقاق.

وكلما كان الفرق بين سعر الفائدة المطبق لدى المصارف التجارية وسعر الخصم المطبق لدى المصرف المركزي كبيراً كلما تشجعت المصارف التجارية على شراء السفاتج وخصمها لدى المركزي لتزيد من أرباحها من جهة ولتضيف إلى الأموال المتوافرة لديها من أجل إقراض زبائنها مبالغ جديدة، أي إن قيام المصرف المركزي بخفض سعر الخصم يؤدي إلى تشجيع المصارف التجارية على الاقتراض منه، وبالتالي إلى زيادة السيولة وزيادة الكتلة النقدية.

وعندما يخفض المصرف المركزي سعر الخصم تلجأ المصارف التجارية إلى تخفيض أسعار الفائدة التي تعطيها لزبائنها على الإيداعات لديها، كما تلجأ إلى خفض أسعار الفائدة على القروض التي تقدمها لزبائنها، وبالتالي يسهل على الزبائن الاقتراض من أجل زيادة نشاطهم الاقتصادي عن طريق التجارة والزراعة والصناعة وغيرها من الخدمات المختلفة.

كما تلجأ بعض المصارف المركزية إلى تحديد سعر الفائدة الذي تتعامل به المصارف على ما يودع لديها أو ما يقرض من قبلها.

2- قيام المصرف المركزي بشراء أو بيع أذونات أو أسناد الخزينة ومن شأنه في حال الشراء أن يضع في التداول مبلغاً يوازي قيمة ما اشتراه من هذه الأذونات والأسناد، وبالتالي يزيد السيولة في الأسواق مما يزيد الكتلة النقدية، أما في حال بيع الأذونات والأسناد فإن ذلك يؤدي إلى امتصاص السيولة الموجودة في الأسواق، مما يؤدي إلى إنقاص حجم الكتلة النقدية.

3- تحديد سقوف الائتمان المصرفي الذي يمكن للمصارف أن تقدمه وذلك زيادة أو نقصاً وفقاً لمقتضيات زيادة أو إنقاص الكتلة النقدية وللتحكم بحجمها.

4- تحديد نسبة الاحتياطي المطلوب من المصارف الالتزام بها، وإيداعها لدى المصرف المركزي من دون فائدة.

5- وذلك إضافة إلى إمكان قيام المصرف المركزي بإقراض المصارف أو قبول ودائعها لديه بفائدة معينة وغيرها من العمليات التي تهدف إلى التأثير في الكتلة النقدية في البلاد.

إن أهداف استخدام المصرف المركزي للأدوات المذكورة أعلاه، بما تحدثه من زيادة أو نقص في الكتلة النقدية، هي بعث النشاط الاقتصادي وزيادة معدلات الاستثمار وتوفير المزيد من فرص العمل ومحاربة الركود الاقتصادي والتضخم وارتفاع الأسعار، والحفاظ على سعر العملة بالنسبة للعملات الأجنبية.

مقاييس الكتلة النقدية:

يستخدم الاقتصاديون في قياس الكتلة النقدية مؤشرات مختلفة، منها ما يتعلق بنسبتها إلى مجمل الناتج المحلي وتطور هذه النسبة، ومنها ما يتعلق بمعدل زيادتها السنوية مقارناً مع معدلات زيادة مجمل الناتج المحلي السنوية، ومنها ما يتعلق بمقارنة معدلات زيادتها مع معدلات زيادة الأسعار، وتهدف هذه المقاييس إلى تحليل ومعرفة الآثار المتبادلة بين الكتلة النقدية والمؤشرات الإنتاجية والاستهلاكية ومؤشرات الاستخدام والأسعار الأخرى، وذلك بهدف تحري السياسة الأكثر انسجاماً مع الأهداف الاقتصادية العامة.

كما أن هناك مقاييس أخرى تتعلق بمكونات الكتلة النقدية سواء ما تعلق منها بالنقد الورقي المتداول ونسبته إلى مجموع الكتلة النقدية وما يشير إليه من بدائية التداول، أم ما تعلق منها بمدى مساهمة الجهاز المصرفي بتجميع المدخرات وسوقها في قنوات الاستثمار.

التغطية النقدية:

يطلق الاقتصاديون على مقابل الإصدار اسم "التغطية النقدية"، وقد جاء هذا الاسم من خلفية تاريخ عملية إصدار الأوراق النقدية التي كان يودع لدى المصارف ما يقابلها من الذهب، ثم تطور هذا الأمر فأصبحت التغطية النقدية تشمل الذهب وغيره من المطاليب.

والغاية من التغطية النقدية هو تحقيق التوازن في أسعار صرف العملة الوطنية مع العملات الأجنبية، والتأكد من أن عملية الإصدار النقدي إنما تتم وفقاً للمتطلبات الاقتصادية(1).

كساد تضخمي : Stagflation

كساد أو نمو بطيء متعلق بنسب التضخم المرتفعة.

كساد : Recession

تدهور في النشاط التجاري، يعرف عادة كربعين متعاقبين بانهيار حقيقي في إجمالي الناتج القومي.

كسر مستوى المقاومة : Break Out

في سوق الخيارات، حل تحويل أو انقلاب لاستعادة مركز خيار المشتري الأصلي.

كفالة إنقاذ مالية : Ensure the financial rescue

كفالة إنقاذ مالية في الاقتصاد والتمويل، هي عملية ضخ السيولة إلى شركة مفلسة أو على وشك الإفلاس حتى تتمكن من الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل، بالعادة يكون هذا النوع من الكفالات من قبل الحكومة أو من قبل تجمع من المستثمرين والذين يقوموا بالمطالبة بالسيطرة على المؤسسة كمقابل لضخ السيولة، بالعادة تكون

---

(1) محمد العمادي، الموسوعة العربية، المجلد السادس عشر، ص98 (بتصرف).

هذه الكفالة كردة فعل لانهيار حادث في التدفقات النقدية قصيرة الأجل.

الكمبيالات الاستهلاكية : Bill Amórtization

هي الكمبيالات المسحوبة على مستهلكين من الأفراد، وهي عادة تستخدم لتمويل عمليات البيع بالتقسيط، وتعتبر كمبيالات تجارية في نفس الوقت فيما يتعلق بالتجار البائعين ولهذا يمكن إجراء البروتستو عليها في حالة عدم الدفع، وتتميز بأنها متناقصة من حيث علاقة الدائن والمدين ولكنها تعتبر ثابتة من حيث علاقة البائع بالبنك التجاري الذي يتعامل معه، كما أن الكمبيالات الاستهلاكية تتميز بأنها صغيرة في قيمة كل كمبيالة إذ تمثل قيمة قسط واحد وتتميز بأنها كثيرة العدد وعادة تحرر لوفاء سداد أثمان سلع استهلاكية مثل الأدوات المنزلية والكهربائية والسيارات وغيرها من السلع الاستهلاكية والتي يقوم التجار ببيعها بالتقسيط لجمهور المستهلكين[1].

الكمبيالات المؤجلة : Bill Postpone

هي التي يتقدم صاحبها إلى البنك بطلب تأجيل دفعها لفترات معينة، وفي هذه الحالة يجب أن يقدم طلب التأجيل كتابياً، ويتم التأكد من صحة توقيع العميل على طلب التأجيل وبشرط أن تكون التعليمات واضحة غير قابلة للتأويل أو الالتباس، ويقوم البنك بعد ذلك بتعديل مواعيد استحقاق الكمبيالات المؤجلة في سجلاته ومن ثم يقوم بإعادة إخطار المدينين في الاستحقاق الجديد للكمبيالات وعد الاكتفاء بالإخطار الأول[2].

الكمبيالات المخصومة : Bill Discounted

هي الكمبيالة التي يدفع البنك قيمتها قبل حلول موعد الاستحقاق وذلك

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

(2) المصدر السابق.

بعد حسم قيمة الفوائد والعمولات والمصاريف المستحقة حتى تاريخ الاستحقاق وتعتبر الكمبيالة في هذه الحالة ملكاً للبنك بعد تظهيرها تظهيراً ناقلاً للملكية والذي يترتب عليه نقل الملكية نقلاً تاماً، ويجب في حالة حسم الكمبيالات أن تكون من الدرجة الأولى أي لا تشوبها شائبة تجعل عدم الوفاء في تاريخ الاستحقاق محتملاً.

يلاحظ أن خصم الكمبيالات لم يعد التعامل فيه كثيراً في البنوك نظراً لمخاطر الخصم في المحيط التجاري إذ كثيراً ما تقدم كمبيالات صورية- يطلق عليها كمبيالات تواطؤ- وهذه الكمبيالات لا يوجد لها مقابل وفاء بين الساحب والمسحوب عليه في الكمبيالة المقدمة للخصم والتأكد من وجود علاقة تجارية فعليه بين الساحب والمسحوب عليه وملائمة لقيم الكمبيالات المقدمة للخصم مع حركة المعاملات التجارية بينهما، وفي حالة قبول البنك للكمبيالات المخصومة يقوم بإخطار المدين فوراً بقيمة كل كمبيالة وتاريخ الاستحقاق ومكان السداد والتأكد بعد ذلك من جدية الكمبيالات من خلال متابعة حالات السداد[1].

الكمبيالات المعاد خصمها : Rediscount Bill

هي كمبيالات سبق للبنوك خصمها أو تم نقل ملكيتها للبنك بعد دفع قيمتها مخصوماً منها الفوائد والعمولات والمصاريف المستحقة حتى تاريخ الاستحقاق ويرغب البنك في بيعها للبنك المركزي أو إعادة خصمها نظراً لحاجة البنك للسيولة النقدية، ويشترط في الكمبيالة التي يراد إعادة خصمها لدى المركزي أن تحمل توقيعين تجاريين، ولم تتجاوز مدة استحقاقها الستة شهور محتسبة من وقت تقديمها للخصم، وفي هذه الحالة يتم تظهير الكمبيالة تظهيراً تاماً ناقلاً للملكية والذي يترتب عليه نقل الملكية نقلاً تاماً للمركزي، وكذلك ضمان صحة التظهيرات، ويتعين أن تكون الورقة التجارية من الدرجة الأولى أي لا تشوبها شائبة تجعل عدم الوفاء في تاريخ الاستحقاق محتملاً[2].

---

(1) المصدر السابق.

(2) دليل المحاسبين: http://www.jps-dir.com

الكمبيالة التجارية : Trade Bill

تعتبر من أهم الكمبيالات التي تقوم بتمويل عمليات التجارة الداخلية، ليس ذلك فحسب بل هي من أهم أنواع الكمبيالات التي تخصم أو يسلف بضمانها، وتمثل بذلك علاقة تجارية، وفي هذه الحالة تعتبر العملية التي تقوم بها البنوك بمثابة تمويل للتجارة الداخلية، وقد جرت العادة أن تكون مدة الكمبيالة التجارية من ثلاثة أشهر إلى ستة أشهر ولا يتجاوز الاستحقاق في أي حالة من الحالات ستة أشهر، ويراعى في مهلة الكمبيالة تقدير المدة المعقولة لتصريف البضاعة وهذا يتوقف على نوع البضاعة التي يتعامل فيها عميل البنك، ويجب مراعاة ملائمة المسحوب عليهم ومدى قدرتهم على تصريف البضائع موضوع الكمبيالات ومدى النسبة بين قيمة الكمبيالات المسحوبة عليهم وحركة رأس المال المتداول[1].

كمبيالة التواطؤ أو المجاملة : Accommodation Bill

يلجأ بعض الأشخاص إلى التحايل والتواطؤ فيما بينهم بأن يتفق شخصان على أن يسحب كل منهما على الآخر كمبيالة ويقوم كل منهما بتقديم الكمبيالة للبنك الذي يتعامل معه طالباً خصمها وفي هذا النوع يكون المسحوب عليه ظاهرياً كما لو كان مدينا للساحب، وفي هذه الحالة أيضاً الشخصان كل منهما ساحب ومسحوب عليه في الوقت نفسه، وتستخدم غالباً في حالات الإفلاس.

كمبيالة مضمونة : Secured Bill

كمبيالة مضمونة Secured Note هي كمبيالة مكفولة بضمان، إما برهن ملك بقصد إعطاء الدائن ضماناً إضافياً، أو بإيداع أسهم مالية أو سندات مع الدائن لنفس الغرض.

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

الكمبيالة : The Bill

الكمبيالة هي صك محرر يتضمن أمر صادر من شخص يسمى الساحب إلى شخص آخر يسمى المسحوب عليه بأن يدفع مبلغاً معيناً إلى المستفيد.

وهي أداة مالية تتكون من وعد بالدفع وليس أمر بالدفع أو شهادة بالمديونية.

أو ورقة دين يتعهد المستفيد منها بدفع القيمة المسجلة بها للجهة التي تصدرها في تاريخ محدد سلفاً أو عند الطلب.

والكمبيالة صك مكتوب وفقاً لأوضاع محددة حددها القانون ويتضمن أمراً من شخص معين "الساحب" إلى شخص آخر "المسحوب عليه" ليس بالضرورة أن يكون بنكاً بأن يدفع لإذن ثالث "المستفيد" أو لحامله مبلغاً معيناً من المال في تاريخ معين آو بمجرد الإطلاع، ويجب أن تضمن الكمبيالة تاريخ تحرير الكمبيالة وتاريخ الاستحقاق ويشترط في الكمبيالة أن تنص صراحة على وصول القيمة "هنا قد تكون القيمة بضاعة أو نقداً" وهي السبب الذي ترتب عليه إنشاء الدين، وكما يمكن في الأعمال التجارية تحرير الكمبيالة الواحدة من عدة نسخ وفي هذه الحالة يحتم القانون على ذكر عدد النسخ صراحة.

والكمبيالة قابلة للتداول عن طريق التظهير أو المناولة أو التسليم.

وتعتبر الكمبيالة عملاً تجارياً مطلقاً في ذلك إذا كان السبب الذي من أجله تم إصدار الكمبيالة عملاً تجارياً من عدمه أو حرر الكمبيالة تاجر أو غير تاجر.

كوبون سند بلا عائد : Zero Coupon Bond

سند بلا عائد ، السند يقدم في الأصل بخصم بالنسبة لقيمة الاسترداد.

كوبون : Coupon

1) على حامل الأسهم، الجزء المنفصل من المحتجب خلف وضع المرشح، شهادة قابلة للتداول للأفراد.

2) يرمز لسعر الفائدة على فائدة ثابتة بالسهم.

حرف اللام

لجنة السوق المفتوح الفيدرالية : Federal Open Market Committee - FOMC

لجنة السوق المفتوح الفيدرالية تحدد المبالغ المستهدفة للمعروضة في الولايات المتحدة التي تميل إلى الاستخدام من خلال أسعار الفائدة للأموال الاتحادية، وغير ذلك، وهي لجنة بالمجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، تتكون من 12 عضو من رؤساء البنوك الاحتياطية الفيدرالية، ويكون رئيس المجلس الاحتياطي بنيويورك هو العضو الوحيد الدائم في هذه اللجنة، أما باقي الأعضاء فيتغيرون بصفة دورية، وتضع هذه اللجنة أهداف لنمو النقود والائتمان وتقوم بوضع السياسة النقدية وتحديد عمليات السوق المفتوحة لشراء الأصول الحكومية.

لوت : Lot

مصطلح يطلق على عدد من العقود، على سبيل المثال: شراء 5 عقود / لوتس.

لوني : Loonie

هو مصطلح عام يطلق على الدولار الكندي.

ليبور (سعر الفائدة السائد بين المصارف في لندن) :

Libor (London Inter Bank Offer Rate)

متوسط السعر بين المصارف الخاص بجمعية المصرفيين البريطانيين المقدم

للودائع الدولارية في سوق لندن طبقاً للعروض المقدمة من أكبر 16 مصرف، السعر الحقيقي للتعاقدات التي دخلت في يومين من تاريخ ظهورها.

أو سعر الفائدة المعروضة بين البنوك في لندن: وتعتبر هذه نقطة مرجعية مستخدمة في معاملات مقايضة أسعار العملة لتحديد الجانب العائم من المعاملات المشتقة كما تستخدم كنقطة مرجعية لغالبية عمليات المتاجرة حول العالم، أو هو سعر الإقراض بين البنوك في لندن، والتي يتم إصدارها من قبل رابطة البنوك البريطانية ويتم إصدارها بشكل يومي، هذه الأسعار يتم إصدارها بالرجوع إلى 16 بنك يتم اختيارها على أساس ترشيحات خاصة ويتم احتساب الفائدة عن طريق معادلات حسابية خاصة آخذين المتغيرات من أسعار الفائدة المتاحة في البنوك الستة، قيمة النتيجة هذه والتي تسمى بفائدة الليبور يهتم بها المستثمرون كثيراً لاحتساب مؤشر تكاليف الاقتراض القصيرة الأجل، إذا ارتفعت هذا الفائدة فهذا يعني بأن هنالك تصعيب على شروط الائتمان ولا تقوم البنوك في إقراض بعضها البعض ومن هنا تنبع أهمية هذا المؤشر أو القيمة ويتم مراقبتها مراقبة حثيثة في الاقتصاد.

ويتحدد الليبور بواسطة البنوك الكبرى في لندن عند احتسابها الفائدة على الودائع فيما بينها ويحدد هذا السعر يومياً من الساعة الحادية عشر لآجال تتراوح بين شهر واثني عشر شهر وتسمى النسبة التي تضاف على هذا السعر بالهامش spread وتتوقف نسبة الهامش على مدى ظروف السوق النقدي ومدى توافر السيولة لدى البنوك ونسبة التضخم وأجل الائتمان الممنوح وتتراوح نسبة الهامش عادة بين 25٪ و 2٪، هذا مع العلم بان فكرة سعر الليبور قد اتسعت لتشمل أسعار أخرى مثيلة مثل: Bibor .. Kibor..sidor mibor

ومعناه على التوالي: Bahrain .. Kuwait ..Singpore..Madrid interbank offered rate[1].

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

حرف الميم

مؤتمن : Fiduciary

مؤتمن أو أمين Fiduciary المؤتمن أسندت إليه مهمة ائتمانية بمقتضى القانون أو بمقتضى علاقة عرفية مبنية على الثقة به وأمانته، ويمنح المؤتمن الحق على أملاك شخص آخر أو أملاك جماعة، ويكون له الحق في أن ينوب عنهم، وعلى سبيل المثال: يؤتمن موظف في المصرف الذي يقوم بمهمة الموثوق به على استثمار أموال مستثمرين، في مثل تلك الحالة التي تتصف بالثقة في الموظف وائتمانه تتطلب أن تكون تصرفاته وأعماله دائماً في رعاية مصلحة الآخرين، مع الإخلاص لهم في أداء عمله.

المؤسسات المالية الدولية : International financial institutions

هي منظمات حكومية دولية دائمة، ذات إرادة ذاتية وشخصية قانونية مستقلة، تنشئها مجموعة من الدول بقصد تحقيق أهداف مشتركة، يحددها، ويبين كيفية الوصول إليها الاتفاق المنشئ للمؤسسة.

وتهدف هذه المؤسسات- التي أنشئ معظمها بعد الحرب العالمية الثانية- إلى تمويل المشروعات الحكومية والخاصة، وتشجيع الاستثمارات الدولية وتسهيل تدفق رؤوس الأموال وتأمين حرية انتقالها وتثبيت سعر الصرف وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وهناك حالياً عدد كبير من المؤسسات المالية الدولية، سواء على

الصعيد الإقليمي (كالصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، والمصرف العربي للتنمية الاقتصادية في أفريقيا، وصندوق النقد العربي، ومصرف التنمية للدول الأمريكية، والمصرف الإسلامي)، أم على الصعيد الدولي، ومن أهمها:

- برنامج الأمم المتحدة للتنمية UNDP: المؤسس عام 1966 بهدف تقديم المساعدات الفنية والمالية للدول النامية لتطوير مشروعاتها في مجال الاستثمارات.
- منظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية UNIDO.
- الصندوق الدولي للتنمية الزراعية.
- صندوق النقد الدولي IMF.
- المصرف الدولي للإنشاء والتعميرIBRD.
- مؤسسة التمويل الدولية IFC.
- مؤسسة التنمية الدولية IDA.

أهمية المؤسسات المالية الدولية:

تتميز هذه المؤسسات بعدد من الخصائص والسمات الناجمة عن طبيعة نشاطاتها والتي تميّزها من غيرها من المنظمات الدولية المتخصصة.

- الأهداف والمهام: تسعى معظم المؤسسات المالية الدولية إلى تحقيق حد أدنى من العوائد الناجمة خصوصاً عن فوائد القروض ونسب أرباح المشروعات المساهمة فيها، في حين تهدف المنظمات الدولية عموماً إلى تقديم خدماتها من دون مقابل.
- العضوية والتصويت: تبقى العضوية مفتوحة للدول كافة في المؤسسات المالية الدولية، كما يتم غالباً تجاوز قاعدة المساواة بالتصويت لدى بعض هذه المؤسسات كصندوق النقد الدولي ومجموعة المصرف الدولي، حيث تمتلك كل دولة عضو عدداً من الأصوات يتناسب مع مدى مساهمتها في رأس مال المؤسسة، وهذا ما جعل هذه المؤسسات تخضع لإرادة الدول الكبرى التي

تسهم بالنصيب الأكبر في رأس المال وامتلاك الأصوات.

- البنية التنظيمية: تتكون معظم هذه المؤسسات من جمعية عامة، كمجلس المحافظين في صندوق النقد الدولي، ومجلس تنفيذي كمجلس المديرين في المصرف الدولي للإنشاء والتعمير، وأمانة عامة.

لكن يلاحظ أن الدول الكبرى التي تمتلك العدد الأكبر من أسهم رأس المال لدى صندوق النقد الدولي والمصرف الدولي يحق لها تعيين عدد لا بأس به من المحافظين ونوابهم، ويتم انتخاب بقية الأعضاء من الدول الأخرى الأقل إسهاماً، كما أن مجموعة المصرف الدولي تمتلك أجهزة مشتركة فيما بينها.

- مصادر التمويل: تختلف هذه المصادر حسب طبيعة النشاطات وأهداف المؤسسة، فبعضها - كبرنامج الأمم المتحدة للتنمية ومنظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية - يستمد موارده من التبرعات والمساهمات الاختيارية للدول الغنية، وتُعدّ اكتتابات الدول الأعضاء والقروض وأرباح المساهمة في المشروعات أهم موارد مجموعة المصرف الدولي.

- تقييم النشاطات: تختلف طبيعة التمويل الذي تقوم به المؤسسات المالية الدولية وحدوده، فبينما يقتصر برنامج الأمم المتحدة للتنمية على تقديم المعونة الفنية وتمويل المشروعات الاستثمارية، انتهجت مجموعة المصرف الدولي مبدئياً سياسة تمويل مشروعات التنمية الإنتاجية ذات العوائد الاقتصادية، وعدم تمويل نفقات أيّ مشروع تمويلاً كاملاً، وتجري عادة دراسات تفصيلية لمدى صلاحية المشروع والحاجة إليه وقدرة المقترض الائتمانية على السداد قبل منح القرض، ولزيادة الاعتماد على مصادر المؤسسات المالية الدولية من قروض ومساعدات إنمائية، وخضوع هذه المؤسسات للاعتبارات السياسية مع سيطرة الدول الكبرى على مجالس إدارتها وقراراتها بعدّها المسهم الأكبر في رأس مالها، فقد خضعت الدول النامية لمبدأ المشروطية المتبادلة، حيث اتفق صندوق النقد الدولي والمصرف الدولي على أن قبول البلد المقترض شروط

الإقراض لدى إحدى هاتين المؤسستين يعدّ شرطاً مسبّقاً لتلقيه دعماً مالياً من المؤسسة الأخرى، كما فرضت هاتان المؤسستان شروطاً تدخلية في الشؤون الاقتصادية للدولة طالبة القرض، فهي تشترط للاستفادة من دعمهما تنفيذ ما يطلق عليه برامج إصلاحية تتضمن خصخصة privatization المشروعات العامة وإلغاء الدعم الحكومي وتحرير التجارة الخارجية، وهذا ما جعل كثيراً من الدول النامية تنأى بنفسها عن اللجوء إلى الاقتراض من هذه المؤسسات، وتفضّل تشجيع الاستثمارات الأجنبية الخاصة مصدراً من مصادر التمويل الدولي لمشروعاتها التنموية[1].

المؤسسات : Institutional Investors

هي مؤسسات مثل صناديق المعاشات، شركات التأمين، صناديق الاستثمار، بنوك الاستثمار... الخ، غرضها الأساسي استثمار أموالها أو أموال الغير التي في حوزتها في الاستثمارات المختلفة.

مؤسسة التمويل الدولية : International Finance Corporation

تشكّل مؤسسة التمويل أو المؤسسة المالية الدولية International Finance Corporation (IFC) إحدى الركائز الأساسية لمجموعة المصرف الدولي للإنشاء والتعمير، وقد تأسست في 1956/7/20 منظمة دولية متخصصة مستقلة مالياً عن المصرف الدولي للإنشاء والتعمير، لكنها مرتبطة به إدارياً، وتتبع في القيام بنشاطاتها أساليب المصارف الاستثمارية، لكنها تهدف إلى خدمة التنمية الاقتصادية الدولية.

الأهداف والمهام:

تهدف المؤسسة إلى تنشيط التوسع الاقتصادي للدول الأعضاء وتشجيع تدفق

(1) ماهر ملندي، الموسوعة العربية، المجلد العشرون، ص10 (بتصرف).

رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة للمساهمة في تمويل المشروعات ذات الطابع الإنتاجي لدى الدول النامية وتقديم الخبرة الإدارية والفنية في إدارة المشروعات الاقتصادية.

العضوية والتصويت:

عضوية المؤسسة مفتوحة للدول الأعضاء في المصرف الدولي للإنشاء والتعمير كافة، أي إن عضوية المصرف شرط مبدئي لقبول عضوية الدولة في المؤسسة، لكن ليس هناك إلزام على الدول الأعضاء في المصرف بضرورة الانضمام إلى عضوية المؤسسة، ويحق لكل دولة عضو الانسحاب من العضوية عندما تشاء، كما يمكن للمؤسسة إيقاف عضوية أيّ دولة تخلّ بالتزامها تجاهها، ويتم اتخاذ القرار بأغلبية الأصوات، لكن لكل دولة عضو عدد من الأصوات يتناسب مع مدى مساهمتها في رأس مال المؤسسة، مما يجعلها خاضعة لنفوذ الدول الكبرى التي تمتلك أغلبية أسهمها.

البنية التنظيمية:

تتألف مؤسسة التمويل الدولية من الأجهزة الرئيسة الآتية التي تشرف أيضاً على المصرف الدولي للإنشاء والتعمير، وهي:

- مجلس المحافظين: ويتولى الإشراف على السياسة العامة للمؤسسة، ويتألف من محافظي المصرف الدولي ونوابهم الذين يمثلون الدول الأعضاء في المؤسسة مدّة خمس سنوات، ويجتمع المجلس مرّة كل عام، كما تصدر قراراته بأغلبية ثلثي الأصوات عدا الحالات التي تتطلب أغلبية خاصة.
- مجلس المديرين: ويتألف من المديرين التنفيذيين للمصرف الدولي الذين يمثلون الدول الأعضاء في المؤسسة، وعددهم 21 عضواً، يتم تعيين خمسة منهم من قبل الدول الأكثر مساهمة في المؤسسة، ويتم انتخاب البقية من مجلس المحافظين لمدّة سنتين، ويجتمع المجلس مرّة كل شهر للإشراف على تنفيذ سياسة المؤسسة، ويتم اتخاذ قراراته بالأغلبية البسيطة، ولكل دولة عدد من الأصوات يماثل مساهمتها في رأس المال.

- الإدارة: يتولى رئيس المصرف الدولي للإنشاء والتعمير رئاسة المؤسسة، ويتم انتخابه لمدّة خمس سنوات في مجلس المديرين، ويعاونه نائب له وعدد من الموظفين.

المواردالمالية:

يتكون رأس مال المؤسسة من اكتتاب الدول الأعضاء في حصص رأس المال المصّرح به، وتتوقف القيمة القانونية لأصوات الدول الأعضاء على ما تملكه من حصص، ويتم كذلك توفير الموارد عبر القروض التي تحصل عليها المؤسسة من البنك الدولي، ومن أرباح المشروعات التي تسهم فيها.

طبيعة النشاطات:

تتميز مؤسسة التمويل الدولية بكونها تتعامل مباشرة مع المستثمرين ورجال الأعمال في القطاع الخاص دون تدخّل الحكومات أو قبول ضمانات منها، بعدّها مؤسسة استثمار أكثر من كونها هيئة إقراض، وتمنح المؤسسة قروضاً متوسطة أو طويلة الأجل بفائدة يتم التفاوض بشأنها، ويتم ضمان القروض بالأصول الثابتة للمشروع الذي تستثمر أموالها فيه، ولا تقدم قروضاً تتجاوز نصف رأس مال المشروع المطلوب تمويله مع إعطاء الأولوية للمشروعات الصناعية، كما تشترط أحياناً المشاركة في أرباح المشروع، وتعمل على تركيز نشاطاتها في الدول النامية، علماً أن العقود التي تبرمها مع المستثمرين من القطاع الخاص لا تُعدّ بمنزلة اتفاقات دولية، وإنما عقود خاصة تخضع للقانون الداخلي للدولة التي فيها المشروع[1].

مؤسسة حماية الأوراق المالية للمستثمرين:

Securities Investor Protection Corporation (Sipc)

مؤسسة حكومية ذات نفع عام تأسست بواسطة قانون من الكونغرس

(1) ماهر ملندي، الموسوعة العربية، المجلد العشرون، ص13 (بتصرف).

الأمريكي بموجب قانون حماية استثمار الأوراق المالية لعام 1970، وتقوم تلك المؤسسة بتأمين الأوراق المالية والسيولة في حسابات عملاء شركات الوساطة المالية المختلفة.

مؤشر (دليل) سعر الجملة : Wholesale Price Index

قياس التغير في قطاعي الصناعة والتوزيع في الاقتصاد ويميل لتوجيه مؤشر السعر الخاص بالمستهلك لمدة 60 إلى 90 يوماً، يقوم المؤشر عادة بإعطاء أسعار منفصلة للغذاء والمنتجات الصناعية.

مؤشر إجمالي الناتج القومي : Gross Domestic Product

إن مؤشر إجمالي الناتج القومي (Gdp) أحد أهم وأوسع المقاييس الشاملة التي تدرك محصلة النشاط الاقتصادي وتلم بجميع القطاعات الاقتصادية في الدولة، هذا المؤشر يمثل القيمة النهائية لإنتاج الدولة خلال فترة محددة ويتألف من مشتريات البضائع والخدمات المصنوعة محلياً التي يقوم بها الأفراد أو المؤسسات أو الأجانب أو الكيانات الدولية.

يعد مؤشر إجمالي الناتج القومي (Gdp) من أكبر المعايير الإحصائية الاقتصادية الأكثر شمولاً للوضع الاقتصادي.

ويعتبر مؤشر إجمالي الناتج القومي مقياس بارع وشامل للنشاط الاقتصادي، يحتاج المستثمرون إلى متابعة الوضع الاقتصادي عن قرب لمعرفة نوع الاستثمار الذي سيلجئون إليه.

سوق الأسهم يحب مشاهدة النمو الاقتصادي بصحة جيدة لأن هذا يترجم إلى زيادة الأرباح المترتبة عليه.

سوق السندات لا يهتم بالنمو الاقتصادي لكنه حساس بشدة لمعرفة سرعة هذا النمو وإذا ما كان الاقتصاد ينمو بسرعة كبيرة تمهد الطريق لظهور التضخم، من خلال متابعة بيانات اقتصادية مثل بيانات إجمالي الناتج القومي سيتعرف

المستثمرون على خلفية الساحة الاقتصادية لتلك الأسواق وبالتالي التعرف على ما يصلح لحقائبهم الاستثمارية.

تقرير إجمالي الناتج القومي يحتوي على مجموعة من المعلومات الثمينة لأنه لا يرسم فقط صورة واضحة عن الوضع الاقتصادي العام بل يوضح أيضاً للمستثمرين أهمية الاتجاهات القادمة ضمن الوضع العام، العناصر المكونة لبيانات مؤشر إجمالي الناتج القومي مثل إنفاق المستهلكين، الاستثمارات في قطاع الأعمال والإسكان ومؤشرات تضخم الأسعار تشير إلى الاتجاهات الاقتصادية المقبلة التي يمكن أن تترجم إلى فرص استثمارية ودليل يهتدى به في إدارة الحقائب الاستثمارية.

كيف يؤثر في الأسواق؟

عندما ترتفع (تنخفض) بيانات إجمالي الناتج القومي بسرعة فإن سوق السندات يستجيب بالهبوط (بالصعود)، النمو الجيد لمؤشر إجمالي الناتج القومي (Gdp) يترجم عادة إلى مكاسب قوية مشتركة تبشر بأداء جيد في سوق الأسهم.

صافي الصادرات من أهم العوامل المؤثرة في المحصلة النهائية لإجمالي الناتج القومي لأن الولايات المتحدة تستورد عادة أكثر مما تصدر، بمعنى أن صافي قيمة الصادرات يسجل عجز.

عندما يصبح عجز الصادرات أقل في القيمة السالبة فأنه يُسجل لمصلحة النمو لأن كمية أقل سوف يتم طرحها من إجمالي الناتج القومي وعندما ترتفع قيمة هذا العجز فإنه يأخذ المزيد من إجمالي الناتج القومي.

فترة الإعلان:

تعلن بيانات هذا المؤشر ربع سنوياً.

جهة الإصدار:

مكتب التحليل الاقتصادي، وزارة التجارة الأمريكية.

موعد الإعلان:

يعلن هذا التقرير عادة في الأسبوع الرابع من الشهر.

التغطية:

يغطي هذا المؤشر بيانات الفصل السابق بمعنى أن البيانات المعلنة في أبريل تغطي الربع الأول من العام.

مؤشر أسعار المنتجين: Producer Price Index

إن مؤشر أسعار المنتجين هم مقياس لمستوى السعر المتوسط لكمية محددة من رأس المال والسلع الاستهلاكية، تستلم رواتبها من قبل المنتجين.

يقيس مؤشر أسعار المنتجين تقلبات الأسعار في قطاع الصناعة، والتضخم في مستوى المنتج هذا يحول أو يضاف في أغلب الأحيان إلى مؤشر أسعار المواد الاستهلاكية، وبتتبع ضغوط السعر طور الإنتاج والإعداد يستطيع المستثمر التوقع النتائج التضخمية في الأشهر القادمة، ويحتاج المستثمر لمراقبة التضخم بعناية، فبمعرفة ما التضخم ومدى تأثيره على الأسواق هذا يعطي المستثمر فائدة على المستثمرين الآخرين.

والتضخم هو زيادة عامة في أسعار السلع والخدمات، وإن العلاقة بين التضخم وأسعار الفائدة هو مفتاح لفهم كيف أن بيانات "مؤشر أسعار المنتجين" قد تؤثر على الأسواق.

فإذا استعار شخص منك 100$ اليوم ووعد بأن يعيدها بعد سنة مع فائدة، فكم من الفائدة يجب عليك أن تأخذ؟ يعتمد الجواب بشكل كبير على التضخم، لأنك تعرف بأنك غير قادر على شراء نفس الكمية من السلع والخدمات بـ 100 $ بعد سنة كما كانت يوم أقرضته المبلغ، فإذا كنت في البرازيل مثلاً حيث أن الأسعار تتضاعف كل شهرين مرة، وجب عليك اخذ 400٪ فائدة أي 500$ عند نهاية السنة، وفي أمريكا يخبرنا تقرير الـ(Cpi) مؤشر أسعار المواد المستهلكة بأن الأسعار ترتفع حوالي 2٪ في السنة، لذا يمكنك فقط أن تحسب 2٪ فائدة، لاسترجاع القوة الشرائية للـ 100 $ المقترضة في نهاية السنة، فمعدل التضخم هو المقرر الرئيسي في نسبة الفائدة، الذي يوضح أساساً كيف أن أسعار الفائدة تضاف

على كل شيء، كالقرض العقاري وقروضك الآلية والى السندات الحكومية والفواتير... الخ، وتقوم الأسواق بتعديل أسعار الفائدة وفقاً لتغييرات معدل التضخم والتوقعات على اتجاهاتها، ويتقلب التأثير في أغلب الأحيان في أسلوب مثير عبر الأسهم، السلع، وحقيبتك الاستثمارية، وبتتبع هذه الاتجاهات في التضخم سواء كان عالي أو واطئ، مرتفع أو منحدر فالمستثمرون يستطيعون توقع الإنجازات ونتائج وأنواع مختلفة للاستثمار.

مؤشر أسعار المواد الاستهلاكية : Consumer Price Index (Cpi)

مقدار التغير الشهري للأسعار لسلة محددة من البضائع الاستهلاكية تشمل الطعام والملابس والنقل، تتفاوت البلاد في توجهاتها نحو الإيجارات والرهانات.

أو مؤشر أسعار المواد الاستهلاكية عبارة عن مقياس لمستوى متوسط سعر سلة ثابتة من السلع والخدمات المشتراة من قبل المستهلكين، والتغيير الشهري لهذا المؤشر يفسر معدل التضخم.

إن مؤشر أسعار المواد الاستهلاكية يتأثر ويلحق بمؤشر التضخم في الولايات المتحدة، وفقط معرفة ما تضخم وكيفية تأثيره على الأسواق يستطيع المستثمر الواحد المتابع لهذه الأخبار والذي يعي ما قد يحدث أن يحصد أرباح استثماراته.

والتضخم هو زيادة عامة في سعر السلع والخدمات، والعلاقة بين التضخم وأسعار الفائدة هي المفتاح لفهم التأثير الذي يقوم به بيان مؤشر أسعار المواد الاستهلاكية على الأسواق وبالتالي المنفعة لاستثماراتك.

مؤشر أسهم نيكاي الياباني : Nikkei Stock Average

.مؤشر سوق الأسهم الياباني ويشتمل على 225 سهم من الأسهم الممتازة يتم تداولها في سوق طوكيو للأسهم، ويعتبر مؤشر نيكاي مثل مؤشر داو جونز الصناعي، ومؤشر أسهم نيكاي هو الأكثر شيوعاً للأسهم اليابانية.

يعد مؤشر نيكاي 225، المدعو غالباً بـ نيكاي فقط، مؤشراً لسوق الأسهم خاص بسوق طوكيو للأوراق المالية، يتم احتسابه يومياً من قبل صحيفة نيهون كيزاي شيمبون منذ عام 1971.

وهو يقيس السوق بشكل عام ولا يركز على قطاع معين.

يعتبر نيكاي، حالياً، أكثر مؤشرات الأسهم اليابانية تداولاً، مثل مؤشر داو جونز الصناعي الأمريكي.

بدأ مؤشر نيكاي 225 في 7 سبتمبر من عام 1950، ووصل معدله لأعلى مستوياته في 29 ديسمبر من عام 1989 عندما وصلت فقاعة ارتفاع أسعار الأصول اليابانية إلى ذروتها، وعندها وصل المؤشر إلى 38,957.44 في تداولاته اليومية قبل أن يُغلق على 38,915.87 نقطة، وبعد ارتفاع مؤشر نيكاي إلى هذا المستوى خلال عقد من الزمن، عاد فهبط بنسبة 70٪ ليصل إلى قيمته الحالية عند 10,000.00 تقريباً (في 27 يوليو 2011).

يشكل المؤشر حالياً أحد أكثر النماذج الكلاسيكية الاستمرارية اعتماداً وقوة على الإطار الزمني اليومي[(1)].

العوامل المؤثرة على سوق مؤشر نيكاي:

يمكن ملاحظة تأثير حالة الاقتصاد على سوق الأسهم عبر الآثار التي تتركها على أرباح الشركات، فعندما يكون الاقتصاد في حالة ركود والبطالة مرتفعة تنخفض أرباح الشركات، ويؤدي هذا الانخفاض في الأرباح إلى انخفاض في أسعار الأسهم وبالطبع إلى انخفاض في مؤشرات البورصة بشكل عام، وعندما يكون الاقتصاد متعافياً، ترتفع أرباح الشركات مما يؤدي إلى ارتفاع في أسعار الأسهم.

أزمة الرهن العقاري:

أثرت أزمة الرهن العقاري سلبياً على المؤشر حيث واصل انهياراته وما زال

---

(1) أخبار اليوم http://www.fxnewstoday.ae

نزيف الأسهم اليابانية مستمر حيث انخفض المؤشر بنسبة 10٪ في أكبر انخفاض يومي منذ عام 1987 عندما رفض الكونغرس الأمريكي خطة الإنقاذ التي سببت انهيارات في جميع أسواق المال العالمية وفي يوم 27 أكتوبر هبط مؤشر نيكي إلى أدنى مستوى في 27 عام تحت 7500 نقطة خصوصاً مع احتمال دخول الاقتصاد الياباني مرحلة ركود بسبب أزمة الرهن العقاري[1].

مؤشر اقتصادي: Economic Indicator

إحصاء يعكس نسبة النمو الاقتصادي الحالي أو الماضي أو المستقبلي والاتجاهات مثل مبيعات التجزئة والتوظيف.

مؤشر الأسهم: Stock Index

مؤشر مستخدم لقياس وبيان التغييرات في قيمة مجموعة مختارة من الأسهم.

ومؤشر الأسهم: Ticker جدول و/أو رسم بياني أو كلاهما يعرض التسلسل الزمني لكل عملية متاجرة لسلعة معينة، كما يعرض المؤشر اتجاه تحركات السوق، توجد مؤشرات للمتاجرة اليومية موضحة التحركات اليومية بينما توجد مؤشرات تعرض المؤشرات التاريخية للتحركات الطويلة المدى، يميل المتاجرون إلى استخدام الرسومات البيانية والتي تعرض اتجاه تحركات السوق بطريقة مبسطة وسهلة[2].

مؤشر الإنتاج الصناعي: Industrial Production Index (Ipi)

مؤشر الإنتاج الصناعي، مؤشر متطابق يقيس الناتج الفعلي للتصنيع والتعدين والمنافع.

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:

http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

(2) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

مؤشر البورصة : Stock market index

مؤشر البورصة هو مؤشر قياس أسعار الأسهم في السوق بشكل عام على أساس يومي، وهي عبارة عن مجموع سعر الأسهم مضروباً بحجم الشركة في السوق، بحيث يكون موجب حين يكون عدد الأسهم التي ارتفعت أسعارها أكثر من عدد الأسهم التي انخفضت أسعارها خلال اليوم ذاته والعكس صحيح.

المؤشر بمثابة مقياس الحرارة بالنسبة للسوق ويظهر إن كان مستوى السوق قد ارتفع أو انخفض ويحسب الارتفاع والانخفاض على أساس تغير مستوى المؤشر بالنقطة حيث يحتسب مستوى مبدئي للمؤشر يتم معرفة التغير بالنسبة له، تقيس المؤشرات في أسواق الأوراق المالية مستوى الأسعار حيث تقوم على عينة من أسهم الشركات التي يتم تداولها في السوق المالية ويتم اختيار العينة بطريقة تتيح للمؤشر أن يعكس حالة السوق التي يهدف المؤشر إلى قياسها.

بعض المؤشرات يقيس حالة السوق بصفة عامة، مثل مؤشر داو جونز لمتوسط الصناعة ومؤشر ستاندرد آند بورز 500، وهناك مؤشرات قطاعية وهي التي تقيس حالة السوق بالنسبة إلى قطاع أو صناعة معينة مثل مؤشر داو جونز لصناعة النقل، ومؤشر ستاندرد آند بورز لصناعة الخامات.

أهمية المؤشرات وعلاقتها بالحالة الاقتصادية:

المؤشرات في أسواق المال هي مرآة للحالة الاقتصادية، أما مؤشرات أسعار الأسهم فهي فضلاً عن ذلك تتنبأ بالحالة الاقتصادية المستقبلية قبل حدوث أي تغير على الأسهم بفترة زمنية.

وهناك بعض الصفات التي تطلق على أسواق الأوراق المالية، فعندما تكون حركة مؤشر أسعار الأسهم المتوقعة تتجه نحو الصعود فهنا يطلق على سوق الأوراق المالية السوق الصعودي وبالعكس يكون السوق النزولي.

أنواع المؤشرات:

هناك أنواع عديدة من المؤشرات وتستعمل هذه الأنواع كل لغايتها، ومن

الأنواع المنتشرة هي المؤشرات لكبرى الشركات المدرجة في البورصات، هناك أيضاً مؤشرات تشمل كافة الأسهم المدرجة في السوق، وهناك أيضاً أنواع متخصصة بقطاعات معينة.

بعض المؤشرات:

- يورونكست العالمي.
- النيكاي الياباني.
- الداكس 30 الألماني.
- الكاك 40 الفرنسي.
- الداو جونز الأمريكي.
- الفوتسي 100 البريطاني.
- الـ Egx30 المصري.

مؤشر التضخم : Consumer Price Index (Cpi)

يستخدم لقياس التضخم حيث يراقب المؤشر سعر سلة من السلع لتحديد الاتجاه العام للأسعار في اقتصاد بلد ما وتحديد نسبة التضخم في ذلك البلد.

مؤشر المعهد لإدارة التجهيز التصنيعي : Ism Manufacturing Index

يجمع المعهد لإدارة التجهيز التصنيعي، مؤشر انتشار مركب من الشروط التصنيعية الوطنية، وإذا كانت القراءات فوق50٪ فهذا يشير إلى اتساع القطاع التصنيعي.

يحتاج المستثمرون للإطلاع على هذه البيانات الاقتصادية مثل مؤشر(Ism) التصنيعي ومتابعتها لمعرفة اتجاهات السوق وبالتالي استثماراتهم فيه، وما الخلفية الاقتصادية للأسواق المختلفة، سوق الأسهم المالية يحب أن يرى نمو اقتصادي جيد ومتين لما يؤديه من أرباح الكبيرة للشركات، أما سوق السندات يفضل نمو أقل

سرعة ولكنه حساس جداً لأنه إذا كان نمو الاقتصاد بسرعة كبيرة فذلك يسبب إلى ضغوط تضخمية محتملة، تعطي بيانات (Ism) التصنيعية نظرة مفصلة على كثافة العمل وتوجهات قطاع الصناعة، وبما أن الصناعة هي مصدر رئيسي في التغيير الدوري في الاقتصاد، فتأثير هذا التقرير يكون كبيراً على الأسواق، حتى أن الأجزاء الثانوية من هذا المؤشر تزودنا بمعلومات عن أسعار السلع وأدلة بخصوص الإمكانية لتطوير التضخم.

يراقب المصرف الاحتياطي الفيدرالي عن كثب هذه البيانات ويراقب إشارات التضخم فيها التي تساعده على تحديد اتجاهات نسب الفائدة، كنتيجة، إن سوق السندات حسّاس جداً إلى هذا التقرير[1].

مؤشر تكلفة المعيشة: Cost Of Living Index

مماثل بشكل عام لمؤشر سعر التجزئة أو سعر المستهلك.

مؤشر ستاندرد أند بورز: Standard & Poor's 500 Index

مؤشر لقياس أداء الأسهم العادية الخاصة في أكبر 500 شركة أمريكية.

مؤشر سعر التجزئة: Retail Price Index

قياس التغير الشهري في المستوى المتوسط للأسعار كتجزئة، عادة لمجموعة معرفة من السلع.

مؤشر طلب مساعدة (فرص عمل): Help Wanted Index

هو مؤشر شهري لطلب عمل أو مساعدة في مختلف المجالات والذي تعلنه الشركات في أكثر من 51 صحيفة رئيسية في مختلف أنحاء البلاد، وهذا المؤشر

---

(1) شبكة المحاسبين العرب:
http://www.acc4arab.com/acc/showthread.php?t=869

يدل على الضعف أو القوة في سوق العمالة.

هذا التقرير يعطي فكرة على قوة الاقتصاد بشكل عام، ويعطي إحساساً وفكرة عن عدد أرباب العمل وعدد الوظائف الشاغرة التي يحاولون تعبئتها، فإذا كان العدد (الشواغر) كبير نسبياً يعني أنه هناك نقص في عدد العمال وهذا ما قد يجبر أرباب العمل لتعبئة الشواغر ولو على أضرارها لدفع رواتب وأجور عالية لجذب العاملين وهذا يؤدي للتضخم بالأجور، فتكون أسواق الأسهم والسندات في حالة يرثى لها.

ويتحدث رئيس المصرف الاحتياطي الفيدرالي عن هذا التقرير طوال الوقت ويترقبه باستمرار لأهميته بالنسبة لسياسة أسعار الفائدة.

مؤشر عليها بتسوية الأرباح والخسائر يومياً : Marked-To-Market

يتم تسجيل الأرباح و/أو الخسائر في نهاية الجلسة يومياً طبقاً لأسعار إغلاق السهم ويتم وضع تأشيرة على الحساب "مؤشر عليها بتسوية الأرباح والخسائر يوميا".

إذا كان هنالك حركة ارتدادية في الأسعار، سيطلب من الطرف أن يحسن من الخسائر، ويمكن للطرف تسجيل أرباح في حالة حدوث أي تحركات إيجابية في الأسعار.

مؤشر كلفة التوظيف: Employment Cost Index (Eci)

وهو مقياس لتكاليف تعويض الموظف الكلية، يتضمن ذلك الأجور والرواتب بالإضافة للمنافع، وهذا المؤشر (Eci) هو الإجراء والبيان الأوسع لتكاليف العمل.

مؤشر كلفة التوظيف هو الطريق الأسرع والأسهل لتقييم اتجاهات الأجور وملاحظة خطر تضخم هذه الأجور، فالتضخم في الأجور هو على قائمة أعداء المصرف الاحتياطي الفيدرالي، ويتحدث رئيس المصرف الاحتياطي الفيدرالي عنه كثيراً ويترقبه بحذر وباستمرار.

بتتبع تكاليف التوظيف يستطيع المستثمرين كسب إحساس بكمية الأعمال والمشاريع التي بحاجة لرفع الأسعار، إذ أن التضخم في الأجور يهدد بشكل كبير في ارتفاع أسعار الفائدة وهبوط في أسعار الأسهم والسندات، والمستثمرين المتتبعين بشكل جيد لمؤشر الكلفة هذا يستطيعون التوقع السليم للأحداث وبالوقت المناسب لتعديل استثماراتهم وحقائبهم الاستثمارية.

مؤشر متأخر: Lagging Indicator

مؤشر اقتصادي يتغير بعد تبدل الظروف التجارية أو كنتيجة لحدث ما.

مؤشر متطابق: Coincident Indicator

مؤشر اقتصادي يتحرك بشكل عام متمشياً مع دورة التجارة العامة مثل الإنتاج الصناعي.

مؤشر متقدم: Leading Indicator

مؤشر اقتصادي يتغير قبل تبدل الظروف التجارية (أي قبل الحدث).

مؤشر معهد إدارة التجهيز التصنيعي: Ism Manufacturing Index

يجمع معهد إدارة التجهيز انتشار مؤشر مركّب من الأحوال التصنيعية الوطنية قراءات فوق 50٪ تشير إلى اتساع القطاع التصنيعي.

يحتاج المستثمرون الاطلاع على هذه البيانات الاقتصادية مثل "مؤشر (Ism) التصنيعي" وتتبعها لمعرفة اتجاهات استثماراتهم، وما الخلفية الاقتصادية للأسواق المختلفة.

سوق الأسهم المالية يحب رؤية نمو اقتصادي صحي لأن ذلك يؤدي إلى أرباح الشركات الأعلى.

أما سوق السندات يفضل نمو أقل سرعة ولكنه حساس جداً إلا إذا كان

نمو الاقتصاد بأقصى سرعة مما يسبب ضغوط تضخمية محتملة.

تعطي بيانات (Ism) التصنيعية نظرة مفصلة على كثافة العمل وتوجهات قطاع الصناعة، وبما أن قطاع الصناعة هو مصدر رئيسي في التغيّر الدوري في الاقتصاد، فتأثير هذا التقرير يكون كبيراً على الأسواق.

حتى الأجزاء الثانوية من هذا المؤشر تزوّدنا بمعلومات عن أسعار السلع وأدلّة بخصوص الإمكانية لتطوير التضخم.

يراقب الاحتياطي الفيدرالي عن كثب هذه البيانات ويراقب إشارات التضخم فيها التي تساعده على تحديد اتجاهات نسب الفوائد.

كنتيجة، إن سوق السندات حساس جداً إلى هذا التقرير.

مؤشر ميزان الحسابات الجارية : International Trade Balance

مؤشر ميزان الحسابات الجارية هو مقياس لميزان تجارة الدولة الخارجية من البضائع والخدمات والتحويلات التي تتم من جانب واحد، يتم التعرف على الاتجاه الذي تسير فيه التجارة الخارجية من خلال متابعة مستوى مؤشر ميزان الحسابات الجارية بالإضافة إلى معرفة اتجاهات حركة الصادرات والواردات.

لماذا يهتم المستثمرون بهذا المؤشر ؟

حجم التجارة الخارجية بين الولايات المتحدة والدول الأجنبية يحمل الكثير من المعلومات الوثيقة بمسيرة النشاط الاقتصادي داخل الدولة وخارجها، هذه المعلومات تستطيع أن تؤثر مباشرة في الأسواق المالية بشكل عام وفي قيمة سعر صرف الدولار بشكل خاص.

سعر صرف الدولار حساس بشدة ولاسيما للتغيرات التي تحدث في عجز التجارة المزمن الذي تديره الولايات المتحدة، منذ ذلك الحين استمر عدم التوازن التجاري في خلق شدة الطلب على العملات الأجنبية.

سوق السندات يتأثر بظهور مخاطر استيراد التضخم أو الانكماش عن الاقتصاديات الأخرى، عندما انهارت اقتصاديات آسيوية في نهاية عام 1997، انتشر

القلق بين المستثمرين في الأسواق المالية خوفاً من انتقال هذا الانكماش من تلك الاقتصاديات إلى اقتصاد الولايات المتحدة، عندما كان تضخم أسعار البضائع يتراجع بتواضع من فترة إلى فترة حافظ تضخم أسعار الخدمات على مستوى واضح، وهكذا فإن العلاقة بينهم لم تكن مباشرة للغاية.

فترة الإعلان: شهرياً.

جهة الإصدار: مكتب التحليل الاقتصادي، وزارة التجارة الأمريكية.

موعد الإعلان: تقريباً في منتصف الشهر

التغطية: المعلومات لآخر شهرين[1].

مؤشر : Index

وسيلة يتم من خلالها قياس تغيرات الأسعار في أسواق الأوراق المالية، حيث يمكن للمستثمر قياس معدل استثماراته نسبة إلى مؤشر السوق، ومن أكثر المؤشرات شيوعاً معدل الداو جونز.

وهي قياس إحصائي لمتغيرات سوق أو قطاع معين عن طريق مراقبة مجموعة محددة من الأوراق المالية بذلك السوق أو القطاع لمدة معينة من الزمن.

والمؤشر هو قيمة عددية يقاس بها التغيير في الأسواق المالية، ويعبر عن المؤشر كنسبة مئوية للتغيير عند لحظة زمنية بعينها مقارنة بقيمة ما في فترة الأساس أو نقطة البدء، ويقيس المؤشر تحركات أسعار الأسهم أو السندات أو الصناديق...الخ، ارتفاعاً وانخفاضاً، الأمر الذي يعكس سعر السوق واتجاهها.

أما عن مؤشر الأسهم فهو بالنسبة للمستثمر معيار لقياس مستوى سوق الأسهم ككل وأيضاً لقياس أداء سهم معين بالنسبة للسوق ككل.

المؤشرات القيادية : Leading Indicators

المؤشرات القيادية أو الرئيسية هي إحصائيات تسبق التغيرات في نسب النمو

(1)Http://Www.Cboe.Com/Learncenter/Glossary.Aspx

الاقتصادي والنشاط التجاري ككل، مثل أوامر المصنع.

وهي دليل مركّب من عشرة مؤشرات اقتصادية والتي تقود النشاط الاقتصادي العام، وتتضمن: أسبوع العمل للمصانع، طلبات جديدة للسلع الاستهلاكية، طلبات جديدة لسلع إنتاجية لغير الدفاع، أسعار الأسهم، الطلبات البدائية لإعانة البطالة، أداء البائعين، رخص البناء، العرض النقدي، تنبؤات المستهلك، والانتشار بين ملاحظة 10 سنوات وسعر الفائدة للصناديق الفيدرالية.

يحتاج المستثمرون تتبع حركة الاقتصاد لمعرفة كيف ستؤدّي أنواع مختلفة من استثماراتهم، وبتتبع البيانات الاقتصادية مثل مؤشر قيادة المؤشرات، يعرف المستثمرون ما الخلفية الاقتصادية للأسواق المختلفة.

سوق الأسهم المالية تحب رؤية نمو اقتصادي صحّي لأن ذلك يترجم إلى أرباح الشركات الأعلى، أما سوق السندات يفضل نمو بطيء وهو حسّاس جداً إلى إذا كان الاقتصاد ينمو بسرعة قصوى ويسبّب ضغوط تضخمية محتملة.

إن هذا المؤشر القيادي مصمم لتوقّعات نقاط التحوّل في الاقتصاد مثل فترات الكساد والتحسّن.

في السنوات العشرة الماضية، هذا المؤشر كان أقل إفادة في توقّع نقاط التحوّل الاقتصادية، لأنه يميل إلى التركيز على تصنيع المؤشرات.

إن الاقتصاد الآن يميل ويتوجه إلى الخدمات أكثر من 25 سنة الماضية.

كان هذا المؤشر مفيد في توقّع نقاط التحوّل في مؤشرات الإنتاج الصناعي أكثر من الاقتصاد العام، وعلى رغم اهتمام أجهزة الإعلام الكبير بهذا المؤشر، لاعبو سوق السندات واقتصاديو وول ستريت لا يضعون الكثير من الإيمان في هذا المؤشر لأنهم لا يجدونه مفيداً أو موثوقاً به.

مؤشرات سعر المنتج : Producer Price Indices(Ppi)

مؤشر يقيس التغير في الأسعار التي يدفعها المنتجين للحصول على السلع والمواد الخام اللازمة لعملية الإنتاج، ويأتي في المرتبة الثانية بعد مؤشر أسعار

المستهلك، وعندما ترتفع نتائج المؤشر يعني ذلك أن المنتجين يدفعون أسعاراً أعلى في المواد الخام مما سينعكس بدوره على الأسعار النهائية للسلع.

- موعد الإصدار: يصدر شهرياً بعد 14 يوماً من انتهاء الشهر المعني.
- نوع المؤشر: مؤشر لقياس الأسعار.
- مصدر المؤشر: مكتب الإحصاء الفيدرالي السويسري (Swiss Federal Statistical Office)
- تأثير المؤشر: تأثيره متوسط، وإذا كانت قيمة المؤشر الحقيقية عند صدوره أكبر من المتوقع فيكون ذلك إيجابي للعملة، أما إذا كانت قيمة المؤشر الحقيقية عند صدوره أقل من المتوقع فيكون ذلك سلبي للعملة.

مال ساخن: Heated money

هي السيولة الأجنبية التي تدخل إلى أسواق المال المحلية في دولة ما بهدف جني الأرباح السريعة معتمداً على الارتفاع المفاجئ للأسهم، والسندات نتيجة دخول هذه الأموال، وتختفي هذه الأموال بمجرد ظهور موجة تصحيح في الأسعار مخلفة ورائها انهياراً في أسعار الأوراق المالية بهذه السوق، وهذا يمثل بالتأكيد فقاعة ستنفجر بمجرد عودة الأمور إلى نصابها الصحيح.

مال: Money

المال هو أي سلعة يمكن استخدامها للتجارة، لتخزين قيمة وكوحدة حساب، وقيمة المال تكتسب من قدرته الشرائية والتي تنخفض عادةً على مر السنوات ويطلق على المال مسمى عصب الحياة، وذلك لأهميته البالغة في تلبية الحاجات وتحقيق المنافع، وهو ما ساهم في تطوير العلوم المالية وذلك لتعظيم حجم الأموال المملوكة وبالتالي تعظيم المنافع.

صناعة النقود:

إن إنتاج عملة معدنية جديدة يبدأ بتصميم الفنان لها، وبعد أن يختار

المسؤولون الحكوميون تصميماً يعد الفنان أو المصمم نموذجاً كبيراً من الصلصال للعملة، وتكون معظم النماذج أكبر بنحو ثماني مرات من حجم العملة الجاهزة، ولا يضع الفنان التفاصيل، لأن الصلصال يكون طرياً جداً، وبدلاً من ذلك يضع الفنان قالباً بلاستيكياً من النموذج، ويكون القالب صلباً بالقدر الكافي لإضافة التفاصيل الدقيقة، وهناك آلة خاصة تسمى مخرطة التصغير تتبع تفاصيل النموذج، وتخرط التصميم مصغراً في حجم العملة المعدنية من قطعة فولاذ تسمى القالب الأساسي، ثم يعالج هذا القالب الأساسي حرارياً حتى يصبح صلباً جداً، ثم تستخرج آلة خاصة نسخة من القالب الأساسي لصنع مجموعة من الأدوات الصلبة تسمّى قوالب التشكيل (لقم اللولبة)، تستخدم هذه القوالب لطباعة صور من القالب الأساسي تسمى محاور العمل، وهذه بدورها توظف لعمل قوالب العمل التي تقوم بطبع العملة، تسخن قضبان معدنية ثم تضغط بين عجلات ثقيلة في قطع سمكها كالعملة المعدنية، وتقوم آلة بتقطيع أقراص ملساء من المعدن غير مشغولة تسمى الغفلات وهي قطع معدنية غير مشغولة، ثم تدخل هذه الغفلات في آلة صف علوية ترفع حافة كل قرص، ثم تسلمها أخرى، وتسمى المطبعة الساكّة تستخدم قالبين لتحول القرص غير المشغول إلى عملة معدنية عن طريق سكه من الوجهين في الوقت نفسه، ترسل العملة المعدنية المعدة إلى المصرف المركزي أو المصرف الوطني، لتوزيعها على المصارف التجارية، كما تقوم المصارف المركزية بسحب العملات المتآكلة أو التالفة من التداول، ثم تقوم دار سك العملة بصهرها واستخدامها كمعدن لصنع عملات جديدة.

مبيعات البيوت الحالية : Existing Home Sales (Home Resales)

وهو عدد البيوت المبنية سابقاً ببيع قطعي أو جزئي، ومبيعات البيوت الحالية (ومعروفة كذلك بإعادة بيع البيوت) تأخذ حصة أكبر في السوق من البيوت الجديدة (New Home Sales)، وهو يشير أيضاً إلى ميول السوق إلى عمليات البيع والشراء.

يزودنا هذا المقياس بالزخم الاقتصادي وليس فقط للطلب على عملية الإسكان، فيجب أن يكون الناس مرتاحين وواثقين جداً من وضعهم المالي لشراء البيوت، وعلاوة على ذلك هذا التقرير الصغير نسبياً له تأثير مضاعف وقوي على الاقتصاد العام وكذلك على الأسواق واستثماراتك أيضاً، وبتتبع البيانات الاقتصادية مثل إعادة بيع البيوت الحالية يستطيع المستثمرين كسب أفكار استثمارية معينة بالإضافة للتوجيه الواسع لإدارة المحفظة الاقتصادية، وبالرغم من أن إعادة بيع بيت لا تخلق ناتج جديد دائماً فعندما يباع بيت فإن ذلك يولد عائد مادي للبائع ويجلب عدد كبير من الفرص الشرائية للشاري كالغسالات والبرادات والأثاث... وليس كل من يشتري بيت يكون بحاجة لشراء أدوات جديدة بالضرورة ولكن بعملية حسابية إذا فكرت مائة ألف عائلة في مختلف أنحاء البلاد بشراء بيوت حالية في كل شهر ولنفرض أن 80٪ بحاجة لمواد جديدة كالبرادات و... فذلك ولا بد أن يكون له تأثير قوي على الاقتصاد العام

وبنحو جيد.

وبالمقارنة مع الخلفيات الاقتصادية السابقة لعمليات إعادة بيع البيوت نرى بأن هناك تأثير كبير وواسع على الأسواق المالية ولها أيضاً تأثير مباشر وقوي على سوق الأسهم والسندات والسلع، وبأكثر تحديداً إن ميول الاتجاهات في البيانات لعملية إعادة بيع البيوت تحمل أدلة ثمينة لأسهم عمال البيوت وشركات القروض العقارية وشركات بيع أثاث البيوت[1].

مبيعات السيارات: Motor Vehicle Sales

مبيعات السيارات المفردة والشاحنات الخفيفة والمنتجة محلياً (يتضمن ذلك السيارات الرياضية والشاحنات الصغيرة).

تذكر المبيعات من قبل المنتجين الفرديين خلال اليوم.

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

مبيعات السيارات هي مؤشرات جيدة لمعرفة الاتجاهات في إنفاق المستهلكين.

بما أن مبيعات السيارات هو عنصر مهم من إنفاق المستهلكين، يراقب لاعبي السوق هذا بعناية للتمكّن تماماً من اتجاه الاقتصاد.

إن النمط في إنفاق المستهلكين هو المؤثر الأول على الأسهم وأسواق السندات.

يترجم النمو الاقتصادي القوي إلى أرباح الشركات الصحية وأسعار الأسهم الأعلى، بينما يركز سوق السندات على إذا كان النمو الاقتصادي قاسياً مما يؤدي إلى التضخم.

مثالياً، يمشّي الاقتصاد ذلك الخط الرفيع بين النمو القوي والنمو المفرط (التضخمي).

قد رأينا هذا التوازن خلال معظم التسعينيات، لهذا السبب الوحيد، تمتع مستثمرو الأسهم وأسواق السندات بمكاسب ضخمة أثناء السوق الصاعدة في التسعينيات.

وأما نمو المبيعات بالمفرد تباطأ بالتتابع لسوق الأسهم العادية في 2000 و2001، وبشكل محدد، تظهر مبيعات الشاحنات والسيارات كيفية أحوال السوق لشركات صنع السيارات وانعطاف الشركات الأخرى المتعلقة في هذا المجال.

تستطيع هذه الأرقام التأثير على أسعار الأسهم المعينة وتزودنا بمعلومات وفرص استثمار في هذه الصناعة، بما أن أكثر المستهلكين يستعيرون مالاً لشراء السيارات أو الشاحنات، تعكس هذه المبيعات على الثقة أيضاً في الأحوال الاقتصادية الحالية والمستقبلية[1].

مبيعات المتاجر المتعددة الفروع: Chain Store Sales

حجم المبيعات الشهرية من قسم التخفيض، والمحلات ومخازن الملابس، هذه

(1) المصدر السابق.

المبيعات تصرح من قبل الباعة الفرديين، وهي مؤشر مهم لاتجاهات إنفاق المستهلكين والمبيعات بالمفرد.

إن النمط لإنفاق الاستهلاك هو أحد أهم نفوذ على الأسهم وأسواق السندات.

يترجم النمو الاقتصادي القوي إلى أرباح الشركات الصحية وارتفاع أسعار أسهمهم.

أما التركيز في سوق السندات فهو على سرعة النمو الاقتصادي وتأديته إلى التضخم.

مثالياً، يمشّي الاقتصاد ذلك الخطّ الرفيع بين النمو القوي والنمو المفرط (التضخمي).

وقد رأينا هذا النمو خلال معظم التسعينيات، ولقد رأينا هذا التوازن خلال معظم التسعينيات.

كنتيجة، تمتع مستثمرو الأسهم وأسواق السندات بمكاسب ضخمة جداً.

يحسب إنفاق المستهلكين بثلثي الاقتصاد، لذلك تتبع هذه البيانات والمعلومات يمنح المستثمرين فائدة كبيرة.

لا تعطي مبيعات المتاجر المتعددة الفروع فقط فكرة عن الصورة الكبيرة، لكن أيضاً صورة عن الاتجاهات بين الباعة الفرديين وأصناف المخازن المختلفة.

ربما سلاسل المحلات المخفّضة مثل "تارجت" و"كي مارت" يعملان جيداً، لكن المخازن الكبرى الراقية تتلكأ.

ويمكن أن مبيعات الملابس بالمفرد قد تنعم بنمو استثنائي.

هذه الاتجاهات من بيانات المتاجر المتعددة الفروع الشهرية تستطيع مساعدتك على أن تكتشف فرص استثمار معيّنة، بدون الحاجة لانتظار الفصلية أو التقارير السنوية.

هذه الأرقام تصدر كتغيرات عن مبيعات نفس الشهر من السنة الماضية.

من المهم معرفة كيف كانت المبيعات في الحقيقة قبل سنة لفهم مجرى المبيعات في هذه السنة.

بالإضافة، هذه المبيعات تذكر عادة لـ"مقارنة المخازن" وخاصة في حالة اندماج الشركات.

مبيعات المخازن "بي تي إم يو بي إس دبليو": Btm-Ubsw Store Sales

إجراء أسبوعي من مبيعات المخازن بالمقارنة بسلسلة المتاجر الرئيسية للبيع بالمفرد.

هذه السلسلة تتعلّق بجزء من البضائع التجارية العام للمبيعات بالمفرد (التي تؤلف حوالي 10 بالمائة من كل المبيعات بالمفرد).

يحسب إنفاق المستهلكين بثلثي الاقتصاد، فيكون ذلك فائدة كبيرة للمستثمرين ولمعرفة مجرى استثماراتهم أن يتعقبوا هذه المعلومات ويعرفوا بما يهتم المستهلك.

إن النمط في إنفاق المستهلكين يكون في أغلب الأحيان المؤثر الأول على الأسهم وأسواق السندات.

للأسهم، يترجم نمو اقتصادي قوي إلى أرباح صحيحة البنية للشركات وارتفاع بأسعار الأسهم.

فللسندات، يكون التركيز على أنه إذا كان نمو الاقتصاد سريعاً وقوياً مما يؤدي إلى التضخم.

مثالياً، يمشّي الاقتصاد ذلك الخط الرفيع بين النمو القوي والنمو المفرط (التضخمي).

لقد رأينا هذا التوازن خلال معظم التسعينيات، لهذا السبب الوحيد، مستثمرو الأسهم وأسواق السندات تمتعا بمكاسب ضخمة أثناء السوق الصاعدة في التسعينيات.

وأما الإنفاق في سلسلة المتاجر الرسمية للبيع بالمفرد قد تباطأ بالتتابع بسوق

الأسهم العادية في 2000 و 2001.

إن مؤشر بي تي هو أنسب المؤشرات لإنفاق المستهلكين لأنه يعلن كل أسبوع، وقد يشهد هذا البيان انتباهاً إضافياً حول مواسم الأعياد عندما يحقق الباعة أغلب أرباحهم.

المبيعات بالمفرد: Retail Sales

تقاس المبيعات بالمفرد بجمع الإيرادات والوصولات في المحلات التي تبيع السلع المعمرة (كالآلات الكهربائية، والسيارات،...) والسلع غير المعمرة (كالملابس والأكل والتي لا تحتاج لتغيير دائم...).

يقدر إنفاق المستهلكين بثلثي الاقتصاد، فلكي تكسب القدرة على معرفة اتجاه الحالة الاقتصادية فمن الضروري أن تعرف ماذا ينوي المستهلكون وبماذا مهتمون، فمعرفة ذلك قد يعطيك فائدة كبيرة تخدم استثماراتك.

إن النمط في إنفاق المستهلكين في أغلب الأحيان هو المؤثر الأول على أسواق الأسهم والسندات، فبالنسبة للأسهم يترجم النمو الاقتصادي القوي إلى أرباح الشركات القوية وارتفاع أسعار أسهمها، ولكن بالنسبة إلى الاستثمار فالمهم هو أن تنمو الحالة الاقتصادية وتؤدي إلى التضخم.

من الناحية المثالية، يمشي الاقتصاد ذلك الخط الرفيع بين النمو القوي والنمو المفرط (التضخمي)، ولقد رأينا هذا التوازن خلال معظم التسعينيات، لهذا السبب وحده، المستثمرون في الأسهم وأسواق السندات تمتعا بمكاسب ضخمة أثناء السوق الصاعدة في التسعينيات، لكن هذه المبيعات بالمفرد تباطأت وشهدت انحداراً متابعاً لسوق الأسهم العادية في عامي 2000 و 2001.

وهذه المبيعات الإفرادية لا تعطي فكرة عن الأسواق فقط وحسب، بل الاتجاهات بين الأنواع المختلفة من الباعة، ربما مبيعات السيارات فهي خصوصاً قوية بينما الملابس تشهد ضعف استثنائي، وهذه الاتجاهات من بيانات المبيعات بالمفرد تستطيع مساعدتك بالكشف عن فرص استثمارية معينة وجيدة وبدون الحاجة

لانتظار بيانات الشركات الفصلية والتقارير السنوية.

المتاجرة الأساسية : Basis Trading

اتخاذ مواقع معاكسة في الأسواق الحاضرة والمستقبلية بقصد الربح من جراء تحرك سعر الصرف المناسب.

متاجرة الورق : Paper Trading

ويقصد بها عندما يقضي المضارب فتره تمرين قبل الدخول الفعلي للأسواق لكي يختبر خطة عمله بالمتاجرة، فقط على الورق، في فترة زمنية، يسجل خلالها نتائج عملياته الوهمية ويستخلص منها الدروس بدلاً من المخاطرة بأموال حقيقية.

متاجرة خارج سوق التبادل : Over-The-Counter Market(Otc)

هي حالة يتم عبرها شراء وبيع السلع المالية مثل العملات الأجنبية والسندات والبنود الأخرى خارج السوق المالي، بواسطة الهاتف ووسائل الاتصالات الأخرى.

متاجرة يومية : Day Trading

صفقة متاجرة يومية هي صفقة صرف عملة يتجدد تلقائياً كل ليلة في الساعة 22:00 (توقيت غرينتش) يبدأ من يوم تقديم الطلب حتى انتهاء الصفقة، تنتهي الصفقة حال حدوث أي مما يلي:

1- قمت بطلب الإنهاء بنفسك.
2- وصل سعر المتاجرة اليومية إلى سعر تفادي الخسارة الذي حددته مسبقاً.
3- تاريخ انتهاء الصفقة.

طالما أن الصفقة مفتوحة، يحتسب عليها رسم تجديد كل ليلة في الساعة 22:00 (توقيت غرينتش).

متبرع: Donor

شخص يقوم بالتبرع بأملاكه أو جزء منها لشخص آخر ويسمى المتبرع أيضاً المانح.

متجدد: Rolling Over

استبدال خيار بعيد بخيار قريب لنفس السهم المعني بنفس سعر الإبرام/التداول.

المتعهد: Custodian

بنك أو مؤسسة مالية تتعهد بإدارة الأوراق المالية والأصول نيابة عن العميل.

مجلس الاحتياطي الاتحادي: Federal Reserve Board

نظام مجلس الاحتياطي الاتحادي، مختار بواسطة رئيس جمهورية الولايات المتحدة لأجل مدته 14 عام، يتم تعيين أحدهم لمدة 4 سنوات كرئيس المجلس.

مجلس الوحدة الاقتصادية العربية: Arab Economic Unity Council

مجلس الوحدة الاقتصادية العربية The Council of Arab Economic Unity منظمة اقتصادية وحدوية يراها بعضهم منظمة عربية متخصصة ويراها آخرون منظمة متعددة الأهداف في إطار التكامل الاقتصادي العربي، وهذا المجلس يدين بوجوده لاتفاقية الوحدة الاقتصادية العربية.

اتفاقية الوحدة الاقتصادية العربية:

شكل المد الجماهيري الوحدوي الذي ساد حقبة الخمسينات الإطار الملائم للتعبير عن حلم العرب في إقامة الوحدة الاقتصادية العربية، وقد اتخذت اللجنة السياسية لجامعة الدول العربية في اجتماعها المنعقد في دمشق بتاريخ 1956/5/22

قراراً بتشكيل لجنة من الخبراء العرب لإعداد مشروع كامل للوحدة الاقتصادية والخطوات التي يجب أن تتبع لتحقيقها، وعُدَّ هذا القرار مفاجأة سارة للجماهير العربية التي تعلقت آمالها بهذا الهدف، وقد تم إعداد المشروع المطلوب ووافق عليه المجلس الاقتصادي للجامعة العربية بموجب القرار رقم 85 تاريخ 1957/6/2، تضمنت المادة الأولى أهداف هذه الاتفاقية، إذ نصت على أن تقوم بين دول أعضاء الجامعة العربية وحدة اقتصادية كاملة تضمن بصورة خاصة لتلك الدول ولرعاياها على قدم المساواة ما يأتي:

1- حرية انتقال الأشخاص ورؤوس الأموال.
2- حرية تبادل السلع والمنتجات الوطنية الأجنبية.
3- حرية الإقامة والعمل والاستخدام وممارسة النشاط الاقتصادي.
4- حرية النقل والترانزيت واستعمال وسائل النقل والمرافئ والمطارات المدنية.
5- حق التملك والايصاء والإرث.

وقد كانت الغاية من إقامة الوحدة- كما بينت ذلك مقدمة الاتفاقية- تنظيم العلاقات الاقتصادية بين دول الجامعة العربية وتوطيدها على أسس تلائم الصلات الطبيعية والتاريخية القائمة بينها، وتحقيق أفضل الشروط لازدهار اقتصادها ولتنمية ثرواتها وتوفير رفاهية بلادها.

وحددت المادة الثانية وسائل تحقيق الوحدة الاقتصادية العربية بأن تعمل الأطراف المتعاقدة على الآتي:

1- جعل بلادها منطقة جمركية واحدة تخضع لإدارة موحدة، وتوحيد التعريفة والتشريع والأنظمة الجمركية في كل منها.
2- توحيد سياسة الاستيراد والتصدير والأنظمة المتعلقة بها.
3- توحيد أنظمة النقل والترانزيت.
4- عقد الاتفاقات التجارية واتفاقات المدفوعات مع البلدان الأخرى بصورة مشتركة.
5- تنسيق السياسات المتعلقة بالزراعة والصناعة والتجارة الداخلية وتوحيد

التشريع الاقتصادي بنهج يكفل لمن يعمل من رعايا البلاد المتعاقدة في الزراعة والصناعة والمهن شروطاً متكافئة.

6- تنسيق تشريع العمل والضمان الاجتماعي.

7- أ- تنسيق تشريعات الضرائب والرسوم الحكومية والبلدية وسائر الضرائب الأخرى المتعلقة بالزراعة والصناعة والتجارة والعقارات وتوظيف رؤوس الأموال بما يكفل مبدأ تكافؤ الفرص.

ب- تلافي ازدواج الضرائب والرسوم على المكلفين من رعايا الدول المتعاقدة.

8- تنسيق السياسات النقدية والمالية والأنظمة المتعلقة بها في بلدان الأطراف المتعاقدة تمهيداً لتوحيد النقد فيها.

9- توحيد أساليب التصنيف والتبويب الإحصائية.

10- اتخاذ أي إجراءات أخرى تلزم لتحقيق الأهداف المحددة في الاتفاقية.

وقد نصت الاتفاقية على أن تتم هذه الوحدة بصورة تدريجية وبما يمكن من السرعة، بحيث يتم انتقال بلدان الأطراف المتعاقدة من الوضع الراهن إلى الوضع المقبل من دون الإضرار بمصالحها الأساسية، كما نصت على أنه يمكن التجاوز عن مبدأ التوحيد في حالات وأقطار خاصة بموافقة مجلس الوحدة الاقتصادية العربية.

مجلس الوحدة الاقتصادية العربية:

أحدثت اتفاقية الوحدة الاقتصادية العربية مجلساً وزارياً سُميَّ مجلس الوحدة الاقتصادية العربية، ويعدّ السلطة العليا صاحبة القرار في هذه الاتفاقية، ويتألف من ممثل عن كل دولة منضمة إلى هذه الاتفاقية.

كما أحدثت الاتفاقية جهازاً إدارياً وفنياً يرأسه أمين عام يُسمى بأمين عام مجلس الوحدة الاقتصادية، ويجري انتخابه من قبل المجلس لمدة أربع سنوات، يقوم الأمين العام- إضافة إلى مهامه الإدارية والفنية بوصفه رئيساً للجهاز الإداري- بإعداد التقارير عن حالة تنفيذ الاتفاقية وقرار السوق وتقديمها، كما يقدم

المقترحات لتذليل الصعوبات، ويحضر اجتماعات مجلس الوحدة الاقتصادية.

السوق العربية المشتركة:

يُعدّ القرار رقم 17 الصادر عن مجلس الوحدة الاقتصادية العربية بتاريخ الثالث عشر من آب/أغسطس عام 1964 أهم قرار اتخذه هذا المجلس حتى اليوم، إذ تم بموجبه إقرار إنشاء السوق العربية المشتركة خطوة أولى من خطوات تحقيق الوحدة الاقتصادية العربية، وتهدف السوق حسبما نصت عليه مقدمة قرار إنشائها إلى تحقيق ما يأتي:

1- حرية انتقال الأشخاص ورؤوس الأموال.
2- حرية تبادل البضائع والمنتجات الوطنية والأجنبية.
3- حرية الإقامة والعمل والاستخدام وممارسة النشاط الاقتصادي.
4- حرية النقل والترانزيت واستعمال وسائل النقل والمرافئ والمطارات المدنية.

ومن المعروف أن هذه الأهداف قد تضمنتها اتفاقية الوحدة الاقتصادية العربية، وبذلك فإن قرار السوق يعدّ خطوة أولى نحو تحقيق أهداف الوحدة الاقتصادية.

إنجازات السوق العربية المشتركة:

استطاعت السوق العربية المشتركة في السنوات الأولى التي مرت بها أن تحقق عدداً من الإنجازات كان منها: إلغاء الرسوم الجمركية على التبادل السلعي بين الدول الأعضاء بدءاً من 1971/1/1، إلا ان هذا الإلغاء لم يتم في الواقع إلا بين أربع دول هي سورية ومصر والعراق والأردن من أصل أعضاء مجلس الوحدة البالغ عددهم ثلاثة عشر عضواً.

لقد حاول مجلس الوحدة تلبية رغبات بقية الأعضاء عن طريق معاملتهم معاملة خاصة، بحيث تطبق الإعفاءات الجمركية الكاملة على بضائعهم المتبادلة مع بقية الدول الأعضاء لقاء قيامهم بتخفيض رسومهم الجمركية خمسين بالمائة ثم جدولة الخمسين بالمائة المتبقية على عدد من السنوات، وذلك مراعاة للأحوال

الاقتصادية للسودان وجمهورية اليمن الديمقراطية (سابقاً)، ثم امتدت هذه المعاملة لتشمل الجمهورية العربية اليمنية وموريتانيا والصومال، ومع ذلك فقد تعطلت مسيرة الإعفاءات الجمركية نتيجة الصعوبات التي عانتها بعض هذه الدول سواء من حيث توافر القطع الأجنبي لتمويل المستوردات أو من حيث مزاحمة الصناعة الوطنية.

حاول مجلس الوحدة الاقتصادية العربية أن يُخرج السوق من واقعها المؤلم، فألّف عدة لجان لتقييم الأوضاع وتقديم المقترحات إلا أنها لم تنجح في مهامها، كما أن عدم وجود دول الخليج العربي وبصورة خاصة المملكة العربية السعودية في مجلس الوحدة وفي قرار السوق أفقد السوق قسماً كبيراً من أهميتها، ذلك أن قسماً مهماً من تجارة البلدان الأعضاء في السوق يتم مع المملكة العربية السعودية ودول الخليج الأخرى، وكانت المبادرة الأخيرة التي اتخذها مجلس الوحدة الاقتصادية لإنقاذ السوق وإعادة حيويتها هي إعداد مشروع اتفاقية رباعية بين كل من مصر وسورية والعراق وليبيا تقضي الإعفاء الكامل من الرسوم الجمركية والقيود الإدارية والكمية والنقدية على السلع المتبادلة بين هذه الدول، وعلى أن يجري توقيعها من قبل رؤساء وزارات هذه الدول في القاهرة في أواخر عام 2001، إلا أن ذلك لم يكتب له النجاح أيضاً.

أولى المجلس اهتماماً خاصاً بالشؤون النقدية فأنشأ لجنة محافظي البنوك المركزية التي أعدّت مشروع اتحاد المدفوعات العربي الذي وافق عليه في عام 1970، وقد حلّ محله فيما بعد صندوق النقد العربي الذي تم الاتفاق على إنشائه في عام 1976، وبدئ العمل باتفاقيته في عام 1977.

حاول مجلس الوحدة أن يعد عدداً من الاتفاقات المتعلقة بالجمارك والاستثمار والمعاملة الخاصة للسلع العربية المنتجة من قبل الشركات العربية المشتركة، وركز جهوده على دعم الاتحادات النوعية وترتيب اجتماعاتها والإسهام في أعمالها.

ويعدّ مجلس الوحدة الاقتصادية أن الإنجاز المهم الذي قام به بعد موضوع حرية التجارة هو تطبيق مبدأ حرية الانتقال والإقامة والعمل في الدول المطبقة لقرار

السوق، حتى استُخدمت الهوية الشخصية وثيقة قانونية للانتقال بين دول السوق (مصر وسورية والعراق والأردن).

ويرى مجلس الوحدة الاقتصادية أنه في مقدمة التبعات والصعوبات التي وقفت دون تحقيق أهداف السوق العربية المشتركة صعوبة الاستغناء عن الحصيلة الجمركية لدى بعض الدول التي تعاني شح الموارد الضريبية ونقص القطع الأجنبي، وكذلك انعكاس الخلافات السياسية البيئية على تنفيذ أحكام السوق، ولجوء بعض الدول العربية إلى تفضيل الاتفاقات على أحكام السوق[1].

مجلس تجارة سوق عقود السلع تسليم آجل : Cftc

وكالة الولايات المتحدة التنظيمية الفيدرالية للمتاجرة المستقبلية في أسواق السلع، ويشمل ذلك استثمارات مالية محسوبة بأسعار مستقبلية.

المجمع الصناعي : Industrial complex

المجمّع الصناعي industrial complex شكل من أشكال التنظيم الاقتصادي لاقتسام السوق العالمية، وهو النموذج الذي يهدف إلى السيطرة على فرع معين من فروع الإنتاج الصناعي، ويأتي استجابة للمتطلبات المباشرة للقوى المنتجة (التجميع)، وللظروف الخاصة للتراكم الرأسمالي (التوزيع)، فلكل مرحلة من مراحل التطور الرأسمالي الاحتكاري أشكالها في الإنتاج والتسويق والتحكم بالسلعة، بما يلائم طبيعة التطور التقني، وتنامي العلاقات الاقتصادية الدولية.

وفي أحدث هذه المراحل أصبح المجمّع الصناعي القوة الحاسمة في اقتصاد البلدان الرأسمالية وفي الاقتصاد العالمي بعد انهيار المنظومة الاشتراكية، حيث يضم أكبر المؤسسات وأفضلها تجهيزاً من الناحية التقنية، وقد اندمجت بشكل وحدة إنتاجية متكاملة، ينحصر دور المؤسسات الصغيرة في تزويدها بالمواد وأجزاء الإنتاج وتقديم الخدمات.

---

(1) محمد العمادي، الموسوعة العربية، المجلد السابع عشر، ص803 (بتصرف).

في منتصف القرن العشرين نشأت المجمعات الصناعية نتيجة انضمام بعض المؤسسات المستقلة إلى بعضها واندماجها، أي اندماج أفقي يتخذ شكل اتحاد معامل متخصصة متماثلة في صناعة إنتاج معين، ثم تطور الاندماج ليتخذ شكلاً عمودياً، فأصبحت الشركات المتحدة تتحكم بمختلف مراحل عملية الإنتاج، ابتداءً من الحصول على مصادر المواد الأولية وتصنيع مخلفات الإنتاج حتى الدخول في مرحلة التصنيع النهائي للمنتج، أي تزايد التجميع عن طريق التكامل التصنيعي، وهذا ما أدى إلى اختفاء المؤسسات المستقلة بصورة تدريجية، ولاسيما في مجال الفولاذ والغزل والنسيج والورق والنفط.

في فترة الستينات من القرن العشرين، حدثت ظاهرة انتعاش اقتصادي عالمي، أدت إلى تحفيز الاستثمارات الرأسمالية الضخمة، وبناء مصانع ومجمعات إنتاجية كبيرة، وشهدت البلدان الرأسمالية المتقدمة موجة من الاندماج في فروع اقتصادية مختلفة، أدت إلى تمركز رأس المال لدى الاحتكارات وإلى نشوء مجمعات صناعية عملاقة، ففي أمريكا مثلاً قام 200 احتكار ضخم للصناعات التحويلية في الأعوام 1956- 1963 بشراء 1080 شركة تقدر قيمتها بنحو 15مليار دولار، وفي عام 1966 بلغت قيمة الشركات المندمجة 4.1 مليار دولار، وفي عام 1968 بلغت 12.6 مليار دولار، وشملت هذه الموجة اقتصاديات ألمانيا الغربية وفرنسا وإيطاليا واليابان.

وإذا كان الاحتكار الرأسمالي يهدف إلى غزارة الإنتاج، فإن استخدام التقنية المتطورة يحقق له هذه الغاية، ويدفع به نحو التمركز في الصناعات الحديثة وتكوين وحدات إنتاجية ضخمة تتجه المعامل المتخصصة فيها نحو التكامل والاندماج في مجمعات صناعية.

وقد أدى تجميع الإنتاج وتركيزه، ونشوء مجمعات متكاملة إلى زيادة حجم رأس المال اللازم لتحقيق الربحية المطلوبة في بعض الفروع الصناعية الجديدة، وظهرت حالات كثيرة نشأت بموجبها استثمارات بمشاركة عدة شركات رأسمالية في احتكارات النفط والألمنيوم والكيمياء، وقد جرى ذلك في ظل الثورة العلمية

والتطور في الصناعات الإلكترونية والكيميائية وعسكرة الاقتصاد وعلوم الفضاء والاتصالات التي أدت إلى زيادة مبيعاتها وأرباحها، ولاسيما في الولايات المتحدة وأوربا واليابان، حيث تمتلك مجمعاتها المراكز العلمية ومراكز خاصة للأبحاث والتقنية والتصاميم التي يعمل بها عدد كبير من المصممين والمخترعين، وتنسق أعمال المصانع المتخصصة، ولديها أيضاً معاهد لتطبيق الاختراعات في المجال العملي.

وقد أدى ذلك إلى تغيير في بنية الصناعة وموازين القوى بين المجمعات الصناعية الاحتكارية، وظهرت تغيّرات كميّة ونوعية نتيجة متطلبات قوى الإنتاج المتطورة، بحيث أصبحت مجمعات السيارات والنفط والصناعات الإلكترونية والاتصالات تحتل مركز الصدارة في أمريكا.

أما في أوروبا- وبتشجيع من حكوماتها- فقد اندمجت أكبر المؤسسات العاملة في مجال التعدين والصناعات الإلكترونية، وأصبح مجمّع "فوكس فاكن" الأول في ألمانيا ومجمّع "رينو" الأول في فرنسا.

وتلجأ المجمعات إلى أسلوب تنويع النشاطات الاقتصادية لتلبية احتياجات متطلبات السلعة، ولهذه الغاية تسعى المجمعات المتخصصة بإنتاج سلعة معينة إلى تلبية احتياجات الشاري كلها واستبعاد المنافسين، كما فعلت مجمعات الفولاذ في الولايات المتحدة حيث عمدت إلى إنتاج مواد كيمياوية وبلاستيكية.

وفي إطار بحث الاحتكارات عن أكبر قدر من الربح، عمدت المصارف في الولايات المتحدة إلى تطوير دور هذه المجمعات، وتكوين نموذج مجمع الاحتكار المختلط.

ترتكز إدارة هذه المجمعات الصناعية الضخمة إلى سياسة مركزية التخطيط والتنظيم، استجابة لمتطلبات الإنتاج الغزير المخطط، ولذلك فان التخطيط الاستراتيجي للمجمع المتعلق بالسياسة الإنتاجية منفصل ومستقل عن العمل التنفيذي، وتعمل الإدارة على نحو مركزي ينظم ويضبط الإنتاج وعلاقات مختلف المؤسسات التابعة للمجمع وينسّق بينها، وهذا ما يؤدي إلى تقليص استقلالية الفروع

عن إدارة المجمع الأم التي تتألف من أشخاص ذوي كفاءة عالية وخبرة علمية وتأهيل وتدريب متخصص، وبصورة خاصة للقيادات الإدارية والإنتاجية والتسويقية.

وعادة ما يكون لهذه المجمعات سياسة خاصة بالأسعار، فهي لا تهتم بالحصول على أعلى الأسعار، وإنما تهتم بتحديد الأسعار بالأسلوب الذي يحقق لها أعلى ربح، بعد أن تضيف إلى تكاليف الإنتاج نفقات مراكز الاختراع والبحوث وقيمة براءات الصنع.

أدت حركة تدويل رأس المال واندماج احتكار رأسمالية الدولة مع الاحتكارات الخاصة في الثمانينيات من القرن العشرين إلى نشوء ظواهر اقتصادية تمثلت في المجمعات الصناعية المتعددة الجنسيات في أوروبا، حيث تمتلك رؤوس الأموال الأجنبية معظم فروعها، كما تعزز دور مجمع الصناعات العسكرية ولاسيما في الولايات المتحدة الذي يقوم على نظام معقد من الاتفاقات السرية بين الاحتكارات الخاصة والجهات الحكومية المسؤولة عن التسلح بحيث تسيطر على سوق السلاح العالمي، ويتعاظم نفوذها في مجال اتخاذ القرارات السياسية من خلال تمويل جماعات الضغط ومراكز الأبحاث والإعلام.

ولم يعد سراً ذلك الدور الذي تقوم به المجمعات الصناعية الكبرى، ولاسيما مجمع النفط والصناعات العسكرية في اتخاذ القرارات الإستراتيجية وصناعة الرؤساء للولايات المتحدة، وقد جرى تعميم هذا النمط الأمريكي على البلدان الصناعية الكبرى وتحول إلى ظاهرة دولية، كما في بريطانيا وألمانيا واليابان.

وفي العقدين الأخيرين من القرن العشرين تعاظمت حركة تدويل رأس المال إلى النطاق فوق القومي وظهرت شركات متعددة الجنسيات امتدت إلى البلدان النامية حيث شهدت بعض البلدان الآسيوية والنامية ازدهار المجمعات الصناعية الكبرى[1].

(1) سامي هابيل، الموسوعة العربية، المجلد السابع عشر، ص809 (بتصرف).

مجموع الناتج المحلي الإجمالي: Gross Domestic Product (Gdp)

إن مجموع الناتج المحلي الإجمالي هو المقياس الأوسع للنشاط الاقتصادي الكلي ويحيط كل قطّاع الاقتصاد.

يهتم المستثمرون بمجموع الناتج المحلي الإجمالي لأن مجموع الناتج المحلي الإجمالي هو المقياس الكامل للنشاط الاقتصادي، فمن الضروري أن يتعقب المستثمرون الاقتصاد بعناية لمعرفة كافة مجريات استثماراتهم، وإن أسواق أسهم المالية تحب رؤية نمو اقتصادي جيد وكبير لأن ذلك يؤدي بالتالي إلى أرباح الشركات بشكل كبير، أما سوق السندات فيهتم جداً بسرعة نمو الاقتصاد مما يمهد الطريق للتضخم، وبتتبع البيانات الاقتصادية مثل مجموع الناتج المحلي الإجمالي، يعرف المستثمرون ما هي الخلفية الاقتصادية لهذه الأسواق ومحافظ استثماراتهم.

يحتوي تقرير مجموع الناتج المحلي الإجمالي على كثير من المعلومات المفصلة التي ليس فقط تعطي المستثمر صورة عامة عن الاقتصاد فحسب، بل تعطيه أيضاً توجهات محددة ومهمة، من مكونات مجموع الناتج المحلي الإجمالي مثل إنفاق المستهلكين، الأعمال والاستثمارات السكنية، ومؤشرات الأسعار (التضخم) تدل على تيارات الاقتصاد التحتية وفرص الاستثمار والتوجيه في إدارة المحفظة الاستثمارية.

مجموع النقد المتداول: Money Supply

كمية المال في الاقتصاد، الذي يمكن قياسه بطرق عديدة، في الهند، لديها أربع طرق لقياس مجموع النقد المتداول: M1 وm2 وm3 وm4.

نقدية متداولة: M0

نقدية متداولة Cash In Circulation، تُستخدم فقط بواسطة المملكة المتحدة.

:M1

نقدية في التداول بالإضافة إلى ودائع تحت الطلب في المصارف التجارية، هنالك اختلافات بين التعريفات المحددة المستخدمة بواسطة السلطات المالية القومية.

:M2

تشمل ودائع تحت الطلب وودائع لأجل وصندوق استثمار لسوق المال باستثناء شهادات الإيداع الضخمة.

:M3

في المملكة المتحدة، هو M1 بالإضافة إلى ودائع لأجل قطاع عام أو خاص وودائع بالاطلاع تحفظ بواسطة القطاع العام.

:M4

في الولايات المتحدة، هو M2 بالإضافة إلى شهادات إيداع قابلة للتداول.

مجموعة الخمسة بلاد الكبرى (جي 5): The Group Of Five(G5)

الخمسة بلاد الكبرى: الولايات المتحدة وألمانيا واليابان وفرنسا والمملكة المتحدة.

مجموعة السبعة بلاد الكبرى (جي 7): The Group Of Seven (G7)

مجموعة السبعة بلاد الكبرى: الولايات المتحدة وألمانيا واليابان وفرنسا والمملكة المتحدة وكندا وإيطاليا.

مجموعة العشرة (جي 10): G10 The Group Of Ten

جي 7 بالإضافة لبلجيكا وهولندا والسويد، وهي مجموعة مرتبطة بمناقشات صندوق النقد الدولي، في بعض الأحيان، تشترك سويسرا بشكل ثانوي.

مجموعة المخاطر : Aggregate Risk

إجمالي مبلغ المخاطرة التي يتعرض لها اليوم المصرف مع عميل فيما يتعلق بالتعاقدات الفورية والآجلة.

المحاسبة : Accounting

نظرية المحاسبة:

تُعرف نظرية المحاسبة thcory of accounting بأنها مجموعة من المفاهيم والمبادئ والفروض والبديهيات التي لابد منها بهدف قياس البيانات وتوصيلها على شكل معلومات صالحة لاتخاذ القرارات، وتعنى نظرية المحاسبة بالبحث الفلسفي في الإطار المنطقي الذي يقدم خلفية مناسبة يعتمد عليها المحاسب فيما يتخذه من إجراءات عملية في سبيل التوصل إلى القوائم المالية المنشورة، وقد ظهر مفهوم المحاسبة وتطور مفهومها تبعاً لتطور حاجات الإنسان وتطور المناخ الاقتصادي والاجتماعي الذي يعمل في ظله، ففي أيامها الأولى كانت المحاسبة تهتم بالعد والقياس والتسجيل الإحصائي وكانت تبعاً لذلك تركز على القيد البسيط.

بدأ البحث في نظرية المحاسبة مع ظهور نظام القيد المزدوج على أيدي الإيطاليين حيث وجدت دفاتر إيطالية منظمة بطريقة القيد المزدوج في عام 1440، وقد قام الكاتب الإيطالي Pacioli بعرض طريقة القيد المزدوج في كتاب ألفه عن الرياضيات خصص فيه فصلاً كاملاً عن هذه الطريقة عام 1494، وقد استهدف نظام القيد المزدوج تحقيق رقابة رياضية فعالة للعمليات المحاسبية المدينة والدائنة من خلال افتراض التوازن الدائم لميزانية المشروع عن طريق حساب الملكية أو رأس المال الذي يزداد عن طريق المكاسب أو الأرباح المتحققة وينقص عن طريق الخسائر أو النفقات الإيرادية (المصروفات) المختلفة، وقد أفلح نظام القيد المزدوج هذا بتحقيق رقابة قوية على الوضع النقدي، وهي أكثر العناصر أهمية في أصول المشروع، لكن عدم تمكن هذا النظام من فرض الرقابة على البضاعة جعل التجار الإيطاليين

يستخدمون الحسابات الختامية، كالتشغيل والمتاجرة والأرباح والخسائر بهدف قياس نتائج أعمال المشروع من خلال نظام القيد المزدوج.

لكن الثورة الصناعية وما كانت تعنيه من انقسام بين الملكية والإدارة بسبب تضخم حجم المشروعات واعتمادها على التقنيات المتقدمة غالية الثمن، واحتدام المنافسة بين المشروعات... الخ أدت إلى الاهتمام بمحاسبة التكاليف اللازمة لرسم سياسات الأسعار في تلك المشروعات، مما أدى إلى تكليف محاسب قانوني لتقديم تقرير يفصح فيه عن الوضع المالي لها، وكان لأزمة عام 1930- التي خيّم فيها الكساد على الاقتصاد العالمي- تأثير في إفلاس كثير من الشركات المساهمة ومطالبة البنوك الدائنة وأطراف أخرى بالتعويض عليها عن الأضرار التي لحقتها بسبب إفلاس الشركات التي اقترضت من أموالها أو باعت أسهمها بالاعتماد على قوائم مالية تظهر أرباحاً وهمية بغياب المبادئ والمفاهيم والفروض الموحدة والمتفق عليها، أو التي تنطلق من أساس نظري موحد، مما جعل المجتمع المالي يلح على قيام الأشخاص والمنظمات بإعداد الدراسات حول نظرية المحاسبة.

ونتيجة لذلك كلف مجمع المحاسبة الأمريكي (American Accounting Association (A A A وليام أندرو باتون William Andrew Paton وضع نظرية للمحاسبة الذي صاغ فيها نظريته معتمداً المذهب الاستنباطي على مبادئ أساسية من دون برهان هي:

1- الشخصية المعنوية.
2- استمرار المشروع.
3- معادلة الميزانية.
4- التكلفة والقيمة الدفترية.
5- الشروط المالية وتوازن الميزانية.
6- تحقق التكاليف والدخل.

وقد اعتمد مدخل Paton على التكلفة التاريخية ورفض جميع أشكال زيادة التكلفة الدفترية، ولم يوافق على تحقق الإيراد إلا عند البيع حتى إن ارتفعت

الأسعار، إلا أنه قبل بتشكيل مخصصات الاستهلاك ومخصصات الديون المشكوك في تحصيلها ورفض تقويم مخزون آخر المدة من البضائع بسعر التكلفة أو سعر السوق أيهما أقل.

لكن مجمع المحاسبين الأمريكيين كلف في عام 1961 موريس مونيتز Maurice Moonitz إعداد دراسة عن مبادئ المحاسبة وقد وضع هو الآخر عدة مبادئ أساسية منها مبادئ تنسب إلى المحيط الاقتصادي والسياسي وهي: الكمية، التبادل، الشخصية المعنوية، الدورة الزمنية، ووحدة القياس، ومصادرات أو مبادئ تنبع من مجال المحاسبة ذاته وهي: القوائم المالية، أسعار السوق، الشخصية المعنوية، وغير النهائية. ثم استخلص مقتضيات على أسس المنهج الاستنباطي هي: استمرار المشروع، الموضوعية، الاستمرار، ثبات وحدة القياس، والإفصاح.

وفي عام 1962 أصدر المجمع المذكور دراسة عن مبادئ المحاسبة بعد أن انضم روبرت سبروس إلى موريس مونيتز وعدت الدراسة الأولى بمنزلة مقدمة وجزء لا يتجزأ من الدراسة الثانية، وقد انطلقت هذه الدراسة في نظرية المحاسبة من سعر السوق وليس من التكلفة التاريخية، فاعترفت بالربح عند البيع وقبل البيع بفعل تغيرات سعر النقود أو أسعار الاستبدال أو التحقق من صافي القيمة البيعية أو اكتشاف الموارد الطبيعية، وعدت هذه المحاولة أن مشكلة التقويم تكمن في قياس الخدمات المستقبلية من خلال سعر التبادل الماضي أو المستقبلي أو الحاضر وعدت السعر الحاضر أو صافي القيمة البيعية أو تكلفة الاستبدال هو السعر الأكثر موضوعية من التكلفة التاريخية التي يتم اللجوء إليها إذا لم يتم الوصول إلى قيمة حاضرة موضوعية.

وقد تخلى مجمع المحاسبة الأمريكي عن مصطلح مبادئ مقبولة من دون برهان (المصادرات) ليستعمل مصطلح معايير أو إرشادات في بيان النظرية الأساسية للمحاسبة A) Statement of Basic Accounting Theory (ASOBAT) وذلك في عام 1966 واضعاً معايير هي: المنفعة، قابلية التحقق، عدم التحيز، والكمية، ثم استنتج منها إرشادات هي: الملاءمة، الإفصاح، إدخال المعلومات الخاصة بالبيئة،

توحيد الممارسة داخل الوحدة المحاسبية وبين الوحدات، والاستمرار في إتباع الممارسة نفسها عبر الزمن، وقد أدرك المجمع المذكور أن عدم التوصل إلى نظرية واحدة للمحاسبة إنما يكمن في عدم الانطلاق من منهج متفق عليه ومقبول مما أدى إلى وضع نظريات مختلفة باختلاف مداخل بنائها المنهجية.

هذا وقد أدت المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً Generally Accepted Accounting Principles دوراً رئيساً في الولايات المتحدة الأمريكية والعالم في تطوير نظرية المحاسبة، إذ استخدمت لجنة منبثقة من مجمع المحاسبين الأمريكيين عام 1932 هذا المصطلح ووضعت خمسة مبادئ هي:

1- تحقق الإيراد بالبيع.
2- استبعاد المكاسب الرأسمالية من قائمة الدخل.
3- استبعاد نصيب الشركة القابضة من أرباح الشركة التابعة إذا تحققت قبل السيطرة.
4- عدم احتساب أرباح أسهم الخزينة.
5- استبعاد أوراق القبض الموقعة من موظفي الشركة أو شركاتها التابعة من باقي أوراق القبض وإظهارها مفردة مستقلة.

وقد شكل مجمع المحاسبين الأمريكيين لجنة إجراءات المحاسبة في 1933 وكان هدفها مبدئياً تطوير بيان شامل بمبادئ المحاسبة يعمل مرشداً عاماً لحل مشكلات التطبيق العملي، ونشرت في الفترة 1938- 1939 اثنتي عشرة نشرة محاسبية تناولت مشكلات مختلفة، وكان هذا المجمع اعتمد مصطلح مبادئ محاسبية مقبولة عموماً GAAP، إلا أن لجنة الإجراءات في تلبية حاجات المجتمع المالي إلى مبادئ محاسبية شاملة تحل جميع المشكلات المثارة أدى بالمجمع إلى حل لجنة الإجراءات وتشكيل مجلس مبادئ المحاسبة Accounting Principles Board (APB) في عام 1959، وقد أصدر هذا المجلس آراء كثيرة تمثل جزءاً من المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً إضافة إلى إصدارات اللجنتين السابقتين غير المعدلة، إلا أنها بقيت مع ذلك عاجزة عن تلبية حاجات المجتمع المالي، لذلك انعقد

مؤتمراً عام 1971 وشكل لجنتين إحداهما لتطوير مبادئ المحاسبة، نتج منها تكوين هيئة معايير المحاسبة المالية في أمريكا تضم سبعة أعضاء، خدمة كل منهم لفترة خمس سنوات يمكن تجديدها مرة واحدة، وعليهم أن يلتزموا الحياد التام والامتناع عن القيام بأي أعمال أخرى غير عضويتهم في هذه الهيئة لنفي أي تعارض في المصالح بين المجتمع المالي ومصلحة عضو الهيئة، وقد قدمت هيئة معايير المحاسبة المالية Financial Accounting Standards Board (FASB) كثيراً من المعايير التي تعد من المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً إضافة إلى إصدارات لجنة الإجراءات أو لجنة المبادئ أو مجلس مبادئ المحاسبة غير المعدلة والتي يمكن لـ FASB تعديلها.

وقد كان المنهج الفلسفي الذي اعتمدت عليه المنظمات المهنية- وخاصة مجمع المحاسبين الأمريكيين لدى إصدار التوصيات التي تمثل المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً- براغماتياً بطبيعته، إذ استوحى مصلحة المستخدمين وجعل البيانات المحاسبية تهدف إلى تقديم منفعة لهؤلاء المستخدمين، وإن اتفاق ممثلي المهنة على قاعدة أو مبدأ معين يعد بمنزلة حقائق، بحيث تعد القوائم المالية حقيقية إذا اعتمدت على هذه المبادئ، وهذا ما مكنها من حل مشكلات التطبيق العملي عن طريق مرونة مكنتها من عرض عدد من البدائل المقبولة عموماً، وترك الشركة تختار البديل المناسب شريطة استمرارها في تطبيقه في الدورات المحاسبية المتتالية، وإذا تم تغيير مبدأ معين توجب على المحاسب الإفصاح عن هذا التغيير وأثره في الربح الدوري، وإذا لم يفعل المحاسب ذلك توجب على المحاسب القانوني (المراجع) الإفصاح عن ذلك في تقريره لجعل المعلومات المحاسبية الخاصة بمشروع معين قابلة للمقارنة عبر الزمن، ولن تتردد هيئة معايير المحاسبة المالية في تعديل أي معيار أو إلغائه إذا تطلب التطبيق العملي ذلك، وكثيراً ما تعبر المعايير الصادرة عن حلول توفيقية لإرضاء المصالح المتعارضة، إذ إن أعضاء الهيئة يمثلون جميع شرائح المجتمع المالي وإن رأي الأغلبية هو السائد.

وقد بينت إحدى الدراسات الصادرة في عام 2002 أن الأسواق المالية تعتمد على المعلومات المالية المعدة بحسب المعايير المحاسبية وأن التركيز في الأسواق المالية

على الخصائص الإعلامية للقوائم المالية، كالاعتماد على الواقعية الاقتصادية، وتقديم معلومات ذات علاقة بالقرارات المطلوب اتخاذها، والالتزام بالأساس النظري المعتمد، وحل المشكلات المطروحة، وزيادة إمكانية المقارنة، والميل نحو القيمة الجارية على حساب التكلفة التاريخية أو الدفترية، مما يفسر اتجاه المعايير الأمريكية المعاصرة نحو سعر السوق في حال انخفاض أسعار السوق للأصول طويلة الأجل عن التكلفة التاريخية، كما قبلت من خلال المعيار 94 بتسعير الاستثمارات من أسهم وسندات وغيرها من المشتقات المالية بأسعار السوق حتى إن بقيت هذه الأسهم والسندات بحوزة الشركة في نهاية الفترة.

وهكذا تبين أن لنظرية المحاسبة مداخل ثلاثة هي:

1- المدخل الأخلاقي: وهو الذي يجعل الوظيفة المحاسبية محل ثقة واحترام المستفيدين من المعلومات المحاسبية من خلال تحلي المحاسب بالنزاهة والصدق والاستقلال.

2- المدخل الاجتماعي: وهو الذي يهتم بالقيم الاجتماعية السائدة لدى تحديد أهداف المحاسبة ووضع إطارها المنطقي.

3- المدخل الاقتصادي: تأخذ المحاسبة بالنظرية الاقتصادية ولا تتناقض معها، فقياس المخزون السلعي يتم بحسب سعر البيع ابتداءً من انتهاء الإنتاج، وهذا من شأنه الاعتراف بالإيراد منذ انتهاء الإنتاج من دون حاجة إلى الانتظار حتى لحظة البيع، وما يرتبط معها من تحديد دقيق للسعر ونقل مادي للسلعة أو تقديم الخدمة، وتحمل المشتري مخاطرها، ولا يقتصر ذلك على قياس المخزون عن طريق تسعيره، بل يمتد إلى طريقة صرف المخزون أيضاً، إذ يهدف الاقتصاديون إلى التمييز الواضح بين رأس المال والدخل، فإن أرصدة المخزون المرحّلة من العام الماضي تعد جزءاً من رأس المال، ويقتضي ثبات كمية هذا المخزون وقيمتها لحساب أي زيادة أو نقص نظراً لأثر هذا التغير في قياس الدخل القومي، وتسمى هذه الطريقة طريقة المخزون الثابت وهي الطريقة المنسجمة مع المفاهيم الاقتصادية، وفي حال تعذر تطبيق هذه

الطريقة من الناحية العملية يميل المحاسبون إلى تطبيق طريقة الوارد أخيراً صادر أولاً LIFO لأغراض إعداد الحسابات القومية المنسجمة مع المفاهيم الاقتصادية، أو تثبيت المخزون المدور من العام الماضي وفتح حساب لتغير المخزون بالكمية والقيمة.

وقد نشأ عن استخدام المنهج التجريبي في المحاسبة ما يسمى بالنظرية الإيجابية في المحاسبة في الربع الأخير من القرن الماضي.

وقد تأثرت النظرية الإيجابية في المحاسبة بأدبيات الاقتصاد المالي التي نشرت قبل هذه الفترة من قبل اقتصاديين مثل ميلتون فريدمان أستاذ الاقتصاد في جامعة شيكاغو الذي ركز على المدخل الإيجابي في الاقتصاد منطلقاً من تأثير القرارات الاقتصادية التي تتخذها السلطات النقدية كتخفيض معدلات الفائدة في سلوك متخذي القرارات من المستثمرين أو المستهلكين المتمثل في زيادة إقبالهم على الاستثمار الذي يؤدي بدوره إلى زيادة الإنتاج، وامتصاص جزء من البطالة في المجتمع، وهذا يؤدي إلى زيادة دخول فئات اجتماعية مختلفة... وقد حاول رواد مدرسة روشيستر أن يجعلوا من القرارات المحاسبية كالأخذ بطريقة للاستهلاك دون غيرها أو تبني مدخلاً للقياس دون غيره أداة تنبوية تؤثر في سلوك مستخدمي المعلومات المحاسبية.

وقد بنيت النظرية الإيجابية في المحاسبة على أساس نظرية الوكالة المعروفة في القانون والتي تحدد العلاقة بين الموكل والوكيل الذين قد يشار إليهما على أنهما الأصيل والمدير الذي عليه أن يحمي مصالح الأصيل وينفذ تعليماته مقابل أتعاب أو أجور أو تكاليف يشار إليها على أنها تكاليف الوكالة، وتفسر هذه النظرية العلاقة القائمة بين المساهمين (الأصيل) والوكيل الذي يمثل مجلس الإدارة المنتخب من قبلهم لإدارة الشركة المساهمة بما يخدم مصلحتهم... وفي الوقت نفسه فإن لمجلس الإدارة مصالحه الخاصة التي قد تتفق مع مصلحة المساهمين وقد تتعارض معها، وتتدرج علاقات الوكالة لتنظيم عمليات الشركة المساهمة من الأعلى إلى الأدنى وتنظم هذه العلاقات من خلال عقود تبين حقوق كل طرف وواجباته.

وهكذا فإن النظرية الإيجابية للمحاسبة تقدم سياسات محاسبية تنسجم مع إستراتيجية الإدارة، وتتغير بتغير هذه الإستراتيجية، تعبيراً عن المصالح المختلفة التي تتفاعل من خلال منظومة العقود المختلفة التي تجريها الشركة بين أصيل ووكيل حيث يصبح المدير والمدير الفرعي وكيلاً، كما يكون المدير أصيلاً والمورد وكيلاً وهكذا، لذا فإن الإدارة قد تلجأ إلى اعتماد سياسات محاسبية معينة، كتقويم المخزون بسعر التكلفة أو اعتماد طريقة الوارد أولاً وصادر أولاً في تقويم المخزون إذا كانت هذه السياسات تتفق مع إستراتيجية الإدارة في التستر على الخسائر أو الإقلال من الأرباح للإعلان عن قوائم مالية ذات تأثير مناسب في قرارات المستثمرين الذين يقبلون على شراء أسهم الشركة في السوق المالي والمحافظة على وضع المشروع لمصلحة الإدارة والمساهمين معاً.

وقد تتعارض مصلحة الإدارة مع مصلحة المساهمين في حالات أخرى، كأن تنوي الإدارة شراء أسهم من أسهم الشركة بسعر منخفض من خلال سعيها إلى إظهار الشركة خاسرة أو ذات أرباح بسيطة، وفي العام التالي تقفز الأرباح من خلال تبني سياسات محاسبية أخرى فتحقق الإدارة أرباحاً عن طريق بيع الأسهم التي كانت اشترتها في العام الماضي، وقد تعبر الإدارة عن سياساتها المحاسبية أحياناً عن طريق الضغط على الجهات المسؤولة عن إصدار المعايير لإصدار معايير تنسجم وسياستها، لذلك أصبح للإدارة تأثيراً في إصدار المعايير، كما أن المعايير تؤثر في سلوك الإدارة.

ويمكن التعبير عن مصالح الإدارة من خلال العوامل الآتية:

1) الرواتب والمكافآت، وهذا يعدّ حافزاً كافياً للإدارة لتتغاضى عن بعض الخسائر أو الالتزامات أو تعتمد سياسات تقويمية تؤدي إلى زيادة قيمة الأصول وإظهار أرباح أكبر، أو تكوين سمعة طيبة للمشروع.
2) كما أن لجوء الإدارة إلى التمويل بالائتمان قد يفرض عليها تبني سياسات محاسبية معينة تجعل الجهات الدائنة أكثر اطمئناناً لاسترداد أموالها على المدى المتوسط أو الطويل، كالتوسع في الاعتراف بالخسائر أو الأعباء أو

تبني سياسات تقويمية أكثر تحفظاً لإظهار أرباح أقل مما يؤدي إلى ظهور احتياطيات سرية تتمثل في زيادة القيمة السوقية للأصول عن قيمتها الدفترية أو انخفاض القيمة السوقية للالتزامات عن قيمتها الدفترية كإظهار أوراق الدفع الخاصة بالمشتريات التأجيرية بقيمتها الاسمية التي تتحقق بعد عدة سنوات من دون أخذ موضوع الفوائد التي لم تتحقق بعد في الحسبان.

وخلاصة القول أن الغرض من النظرية الإيجابية للمحاسبة هو تخليص المحاسبة من الأحكام القيمية الناجمة عن المدخل المعياري الذي هو نتاج المنطق الاستنباطي، والانطلاق نحو قاعدة من التفسير والتنبؤ (إذا... إذن) تبنى على حقائق تجريبية، ولاشك في أن هذه النظرية هزت أركان النظرية التقليدية المبنية على المدخل المعياري، لكن ما توصلت إليه ليس مبادئ أو معايير محددة للقياس بل سياسات تتغير بتغير مصلحة الإدارة بصورة خاصة ومصلحة المشروع بصورة عامة.

أهم فروع المحاسبة هي:

1- المحاسبة المالية financial accounting: وهي تختص بتوفير معلومات للأطراف الخارجية والداخلية ويتركز على الاستثمار الأصول ومصادر الأموال مفهوم الملكية وحقوقها والإيرادات والمصروفات ويتسم القياس في المحاسبة بأنه:
   - قياس تقدير فعلي (تاريخي) بعد وقوع المعاملات.
   - قياس خاضع للمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً.
2- محاسبة التكاليف cost accounting: وهي تختص بقياس عناصر التكاليف الضرورية لإنتاج المنتج، وتعدّ محاسبة داخلية حيث يتم توصيل معلومات ناتجة من نظام التكاليف للإدارة بمستوياتها المختلفة ويتم قياس التكاليف على أساس فعلي بعد الحدوث الفعلي لعنصر التكلفة.
3- المحاسبة الإدارية management accounting: وهي المحاسبة التي تؤلف جميع الأنشطة الخاصة بقياس المعلومات وتوصيلها والضرورية للإدارة بجميع مستوياتها المختلفة من أجل مساعدتها على رسم السياسة والتخطيط وترشيد

القرارات والرقابة والمتابعة وتقديم الأداء والنتائج ولإدارة المنشأة بكفاية ونجاح.

4- المحاسبة الحكومية governmental accounting : وهي للوزارات والمصالح الحكومية ، وهي مجموعة مبادئ ومفاهيم وأسس علمية تحكم إعداد الموازنة العامة للدولة وتنفيذها وتسجيل وتبويب المعاملات المالية للجهاز الحكومي والإداري والرقابة المالية وإعداد جدول إيرادات ومصاريف.

أهم المفاهيم والموضوعات المتعلقة بنظرية المحاسبة:

هنالك كثير من الموضوعات لابدّ من التعرض لها عند دراسة نظرية المحاسبة لعل أهمها :

1- الإفصاح disclosure

كان الإفصاح وليد الانفصال بين الملكية والإدارة، هذا الانفصال أوجد بعداً بين المساهمين الذين يمتلكون المشروع، وبين الأرقام المحاسبية التي تمثل مركز المشروع المالي، ونتائج أعماله في فترة معينة، وتدفقاته النقدية في تلك الفترة، فكان لابد من نشر القوائم المالية التي بدأت بالميزانية العمومية التي كانت تثبت حقوق الملكية من رأس مال الأسهم أو الأرباح المدورة على نحو متميز عن أرباح الدورة الحالية، لكن أزمة الكساد التي حلت بالنظام الرأسمالي العالمي في مطلع الثلاثينات من القرن العشرين جعلت المجتمع المالي يطالب بالإفصاح عن حركة أموال المشروع من دون الاكتفاء بمركزه المالي في لحظة افتراضية معينة، مما أدى إلى الإفصاح عن الحسابات الختامية المتمثلة بحساب التشغيل وحساب المتاجرة وحساب الأرباح والخسائر من خلال نظام الجرد الدوري الذي يتم سنوياً من خلال الإحصاء المادي للمخزون السلعي في نهاية الفترة.

لكن تطور محاسبة التكاليف والاعتماد على نظام الجرد المستمر للمخزون السلعي بدلاً من الجرد الدوري أدى إلى التحديد المستمر لتكلفة المبيعات وفتح حساب مستقل لها، مما جعل قائمة الدخل تحل محل الحسابات الختامية الثلاثة السابق ذكرها، وقد قدمت قائمة الدخل إفصاحاً أكبر مكّن الإدارة من اتخاذ

قرارات بمرونة أكبر وأعطت المجتمع المالي فكرة أكثر بساطة عن نشاط المشروع من خلال العلاقة بين المبيعات ومصادر الإيرادات الأخرى وتكلفة هذه الإيرادات، مع إمكانية التمييز بين أنواع الإيراد المختلفة.

2- الميزانية العمومية (قائمة المركز المالي):

تعرّف الميزانية من الزاوية القانونية على أنها تمثل ممتلكات الوحدة المحاسبية والالتزامات القانونية على هذه الوحدة المحاسبية، وتعرّف الميزانية من الزاوية المحاسبية البحتة بأنها حصيلة الأرصدة لمجموعة من الحسابات المسجلة دفترياً على أساس القيد المزدوج، أو أنها ملخص مبوب لأرصدة الحسابات التي لازالت مفتوحة في دفتر الأستاذ العام، وذلك بعد ترحيل أرصدة الحسابات الاسمية إلى حسابات النتائج، ولكنها تحوي رصيد هذا الحساب.

أما من الناحية الاقتصادية فالميزانية تعرض أصولاً تمثل موارد اقتصادية موضوعة تحت تصرف وحدة اقتصادية معينة، وخصوصاً تمثل طريقة تمويل هذه الأصول، مما يجعل الأصول والخصوم متوازنتين.

وتهدف الميزانية إلى وصف المركز الاقتصادي لوحدة اقتصادية معينة بطريقة معيارية في لحظة معينة، ويمكن أن تعرض على شكل حساب (T) وتظهر الأصول في الجانب الأيمن والخصوم أو الالتزامات وحقوق الملكية من رأس المال أو الأرباح أو المكاسب في الجانب الأيسر، كما يمكن للميزانية أن تعرض على شكل قائمة أو تقرير، تسمى قائمة المركز المالي، تظهر علاقات الارتباط بين كل من المصادر طويلة الأجل واستخداماتها (الأصول والخصوم طويلة الأجل) وكذلك بين المصادر والاستخدامات قصيرة الأجل مما يظهر رأس المال العامل ويسهل استخدام أدوات التحليل المالي.

إلى جانب هذا المفهوم هنالك كثير من المفاهيم المحاسبية، كالأصول، الخصوم (المطلوبات أو الالتزامات) liabilities، رأس المال capital.

3- النظام المحاسبي Accounting system

يعرّف النظام بأنه مجموعة من الأجزاء المترابطة لإنجاز هدف معين،

ويتضمن النظام المحاسبي مجموعة متجانسة ومترابطة من الأجزاء والعناصر والأعمال والموارد، تعمل على تجميع البيانات المحاسبية وتشغيلها وإدارتها والرقابة عليها من أجل إنتاج معلومات مفيدة للأطراف ذات العلاقة. ويتضمن النظام المحاسبي مجموعة من النظم الفرعية المترابطة فيما بينها والتي تعمل معاً من أجل إنتاج المعلومات المفيدة.

تتألف مدخلات النظام المحاسبي من بيانات data تمثل حقائق أولية معبر عنها برموز أو صفات لا يستفاد منها في اتخاذ القرارات إلى أن يتم تشغيلها وتحويلها إلى معلومات تصلح لاتخاذ القرارات.

ومن عناصر النظام المحاسبي أيضاً: الرقابة من أجل متابعة النظام وتقويمه ومدى قدرته على تحقيق أهدافه، والتغذية الراجعة feedback التي تقدم بيانات عن نجاح النظام في تحقيق أهدافه وإجراء التعديلات الضرورية من أجل تحقيق تلك الأهداف على الوجه الأمثل.

ويمكن للنظام أن يهتم بالعمليات المالية فقط فيكون نظاماً للمعلومات المحاسبية المالية، ويمكن أن يأخذ حاجات الإدارة في الحسبان فتقدم مخرجاته القوائم المالية المنشورة وهي في بدايات الألفية الثالثة تمثل الميزانية العمومية أو قائمة المركز المالي، وقائمة الدخل، وقائمة التدفقات النقدية، وإضافة إلى ذلك يقدم النظام التقارير المختلفة التي تعبر عن حاجات الإدارة في قيامها بوظائفها المعروفة من تخطيط ومتابعة ورقابة، وما يمكن أن نسميه المحاسبة الإدارية، وقد أدى استخدام الحواسيب إلى تقريب الهوة بين المعلومات المحاسبية والإدارية، وتقديم معلومات مالية وغير مالية في الوقت نفسه، ويمكن تقسيم النظام المحاسبي إلى عدة مفاهيم أساسية هي: المدخلات، التشغيل.

4- معايير المحاسبة الدولية:

أدى اتساع ظاهرة العولمة، واتساع التبادل التجاري وانضمام معظم دول المعمورة إلى منظمة التجارة العالمية World Trade Organization (WTO)، وتعاظم قوة الشركات متعددة الجنسيات، وانتشار التجارة الإلكترونية، والبريد

الإلكتروني إلى زيادة الإلحاح على إيجاد معايير محاسبية دولية، تقوم دول العالم بتطبيقها، مما يمكّن متخذي القرارات من القياس والمقارنة للصفقات أو للنتائج الاقتصادية أو التدفقات المالية والنقدية بين الشركات والمنظمات والدول.

ويمكن تعريف هذه المعايير بأنها نماذج أو إرشادات عامة تؤدي إلى توجيه الممارسة العملية وترشيدها في المحاسبة وفي مراجعة الحسابات وإن أهمية المعايير الدولية جعلت بدايات محاولة الوصول إليها تعود إلى عام 1904 عندما عقد المؤتمر المحاسبي الأول في سانت لويس في ولاية ميسوري في الولايات المتحدة الأمريكية، وقد تتالت هذه المؤتمرات حتى عام 1992 وأسفر عنها تشكيل عدة منظمات استهدفت وضع هذه المعايير وتهيئة المناخ الملائم لتطبيقها، وأهم هذه المنظمات:

أ- لجنة معايير المحاسبة الدولية:

وهي منظمة مستقلة تهدف إلى إعداد معايير يمكن استخدامها من قبل الشركات والمؤسسات لدى إعداد القوائم المالية في جميع أنحاء العالم، وتم تشكيل هذه اللجنة عام 1973، وأصبحت عام 1999 تمثل 142 منظمة محاسبية تمثل 103 دول، فيها ما يزيد على مليوني محاسباً.

ب- الاتحاد الدولي للمحاسبين:

ينتسب إلى هذا الاتحاد 117 منظمة محاسبية تمثل 84 دولة ولديه علاقات عمل وطيدة مع هيئات زميلة مثل لجنة معايير المحاسبة الدولية ومعهد المراجعين الداخليين IAA والأمم المتحدة والمنظمة الدولية للتجارة والمصارف الدولية والمنظمة الدولية للأوراق المالية، وقد انبثق الاتحاد من لجنة التنسيق الدولية عام 1972 وحل محلها في 1977 حيث وقع اتفاق التأسيس من قبل 63 منظمة مهنية تمثل 49 دولة فيها أكثر من نصف مليون محاسب قانوني وقد سجل الاتحاد في جنيف وفق أحكام القانون المدني السويسري، وقد بين دستور الاتحاد أن هدفه تطوير مهنة المحاسبة وتعزيزها على المستوى الدولي.

ج- لجنة ممارسة المراجعة الدولية

وقد أعطيت هذه اللجنة صلاحيات لإصدار مسودات معايير المراجعة

والخدمات التابعة بالنيابة عن الاتحاد الدولي للمحاسبين على أن تسعى إلى تحقيق القبول الطوعي لتلك المعايير أو البيانات وتعزيزها.

ويتم تعيين أعضاء هذه اللجنة من قبل منظمات أعضاء يمثلون دولاً يختارها مجلس الاتحاد، وتتضمن أعضاء من 13 دولة وهي استراليا والبرازيل وكندا ومصر وألمانيا وفرنسا والمكسيك، وهولندا واليابان والهند والسويد والمملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية.

5- التحليل المالي Financial Analysis

التحليل المالي أو تحليل القوائم المالية هو أداة لتفسير هذه القوائم، ومعرفة العلاقة بين مضامينها، ومدلولات الأرقام الواردة فيها، والعلاقات فيما بينها، ويوفر التحليل المالي معلومات تساعد على تقدير قيمة المنشأة، وتقييم مركزها المالي، ومدى فعالية أنشطتها المختلفة وكفايتها، ويساعد التحليل المالي على تقييم أداء الإدارات المختلفة في المنشأة، ويحدد مدى كفايتها في الحصول على عائد ملائم على الأموال المتاحة لديها، وتكمن أهميته الكبرى في كونه يسهم في ترشيد القرارات الاقتصادية لكثير من مستخدمي القوائم المالية، سواء المستثمرون لقياس مستوى المخاطرة في مشروعاتهم ومعدل العائد الاستثماري لها أم المقرضون لقياس درجة المخاطرة المرتبطة بالقرض وتحديد معدل سعر الفائدة الذي يتلاءم مع مستوى هذه المخاطرة.

ولا يقل اهتمام الإدارة بالتحليل المالي عن اهتمام المستثمرين والمقرضين، ففي مجال الرقابة وتقييم الأداء تستطيع الإدارة باستخدام التحليل المالي الإجابة كثير من الأسئلة التي تواجهها وهي بصدد اتخاذ قراراتها الروتينية وغير الروتينية، لمعرفة مدى نجاح إدارة الشركة عموماً بتحقيق عائد ملائم على الموارد المتاحة للشركة، وعند مقارنة أدائها مع غيرها من الشركات المماثلة.

كما تعتمد الإدارة أيضاً على التحليل المالي من أجل التخطيط المالي، حيث يعد التحليل المالي نقطة البداية في التخطيط المالي، إذ تمثل الموازنات الشاملة الترجمة الكمية لخطط الإدارة وتوقعاتها فيما يتعلق بالمبيعات والإنتاج والمصروفات،

والتدفقات النقدية وتعد المبيعات المقدّرة نقطة الانطلاق في إعداد الموازنة الشاملة.

لا توجد أداة تحليلية معينة يمكن أن تحقق جميع أغراض التحليل، وقد يستخدم المحلل أكثر من أداة تحليلية للوصول إلى استنتاجات حول موضوع معين.

- التحليل العمودي vertical analysis ويقصد به نسبة أي رقم في القوائم المالية إلى رقم رئيسي آخر في القوائم المالية للوصول إلى دلالة ذات معنى.

وفي جميع الأحوال لا يكتمل معنى دلالة هذه النسب إلا عند مقارنة كل نسبة بمعيار أو قياس محدد، كالنسبة في السنوات السابقة أو النسبة السائدة في الصناعة بما يظهر تقدم أو تراجع المشروع عن هذا المقياس المعياري.

- التحليل الأفقي horizontal analysis في التحليل الأفقي يتم تتبع سلوك بند معين من بنود القوائم المالية عبر الزمن، وذلك لمعرفة مدى الاستقرار أو التراجع في هذا المتغير، ويدخل تحليل السلاسل الزمنية للأرقام والمتغيرات المحاسبية ضمن هذا النوع من التحليل، وعموماً فإن التحليل الأفقي يساعد على الكشف عن بعض الخصائص النوعية لمتغير محاسبي أو مالي معين، مثل اتجاه بند معين من بنود القوائم المالية من حيث تزايده أو تناقصه، ودرجة الاستقرار أو التذبذب في هذا البند بين فترة وأخرى.

لكن التحليل الأفقي يخضع لعدة محددات أهمها:

1) ملاءمة المعيار المحاسبي المستخدم.
2) استخدام الأرقام المطلقة للمتغيرات المحاسبية مما يؤدي إلى نتائج مضللة لا تتلاءم مع البعد الاقتصادي.
3) إظهار قيم متفرقة إذا كانت سنة الأساس منخفضة أو مرتفعة جداً.

والغاية من هذه المحددات هي إظهار أنه لا توجد أداة تحليلية معينة يمكن أن توصف بأنها أفضل أداة لجميع أغراض مستخدمي القوائم المالية، مما يلقي على المحلل عبئاً كبيراً في استخدام النسب الملائمة أو تركيب النسب أو استخدام نسب متعددة للوصول إلى الاستنتاجات المطلوبة.

لذلك فإن النسب المالية financial ratios هي أهم أدوات التحليل المالي،

وهي تعبر عن علاقة بين بندين من بنود القوائم المالية للوصول إلى دلالات ذات معنى في الدراسات المختلفة يعبر عنها بنسب مئوية أو بعدة مرات، ولعل أهم هذه النسب أو المؤشرات المالية هي:

1- رأس المال العامل: working capital وهو يساوي رأس المال العامل: الأصول المتداولة- الخصوم المتداولة، ويستخدم في مجال تقييم التغيرات في رأس المال العامل وسيولة المنشأة.

2- نسبة التداول: current ratio وهي تساوي: الأصول المتداولة/الالتزامات المتداولة، وتدل هذه النسبة على قدرة المنشأة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل.

3- نسبة السيولة السريعة acid- test ratio: وهي تساوي الأصول المتداولة سهلة التحول إلى نقدية/الالتزامات المتداولة.

إذ تشير هذه النسبة إلى قدرة المنشأة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها سهلة التحول إلى نقدية.

4- معدل دوران المخزون Inventory Turnover.

5- متوسط فترة التخزين average storage period.

6- معدل دوران الذمم المدينة receivable turnover: وهو يساوي صافي المبيعات الآجلة مقسوماً على متوسط الذمم المدينة، ويعبر هذا المقياس عن كفاية استخدام الأموال المستثمرة في الذمم المدينة ومدى سهولة وسرعة تحويل الذمم المدينة إلى نقدية. فكلما زاد معدل الدوران كانت درجة السيولة أعلى وكانت كفاية استخدام الأموال المستثمرة في الذمم المدينة أعلى ويمكن أن يستخدم هذا المقياس أيضاً كمؤشر على قدرة الشركة على تحصيل ديونها.

7- متوسط فترة التحصيلaverage collection period: وتساوي ناتج قسمة 360 يوماً على معدل دوران الذمم، فكلما قصرت هذه الفترة كانت درجة السيولة في الذمم أعلى.

8- نسبة الديون إلى الأصول total debt to assets ratio.

9- نسبة الديون طويلة الأجل إلى الأصول long term debt to assets ratio: وتبين هذه النسبة الأصول المولة بديون طويلة الأجل، وهي مقياس بديل للمخاطر التمويلية، وقدرة الشركة على تسديد ديونها على المدى الطويل.

10- نسبة الديون/حقوق الملكية total debt to equity ratio: ينسب هذا المؤشر إجمالي الديون إلى حقوق الملكية ويقيس حجم التغطية الذي توفره حقوق الملكية للمقرضين، وهو مقياس بديل للمخاطر التمويلية.

11- نسبة الديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية long term debt to equity ratio: ينسب هذا المقياس الديون طويلة الأجل إلى حق الملكية، ويظهر حجم التغطية الذي يوفره الملاك للديون طويلة الأجل، وتستبعد الالتزامات المتداولة لأغراض هذه النسبة لأنها لا تعد مصادر تمويل طويلة الأجل.

12- الرفع المالي: ويقصد به تمويل جزء من الأصول عن طريق القروض أو الأسهم الممتازة التي تتقاضى عوائد ثابتة، ويعتمد جدوى الرفع المالي على العلاقة بين معدل العائد على الأصول وتكلفة رأس المال المقترض، فإذا كانت المنشأة تستطيع تحقيق عائد على الأصول أعلى من تكلفة رأس المال المقترض فإن أثر الرفع المالي يكون إيجابياً، حيث يزيد معدل العائد على حقوق حملة الأسهم العادية على معدل العائد على الأصول.

6- القوائم المالية financial statements:

تمثل السيطرة والاندماج بين الشركات أهم الظواهر الاقتصادية في العصر الحاضر، وهنالك طريقتان للمحاسبة عن السيطرة والاندماج وتوحيد القوائم المالية الناجمة عنها هما:

أ- تجميع المصالح pooling of interests ويقصد بهذه الطريقة ترحيل الأرصدة الدفترية للشركات المندمجة أو التابعة بقيمتها الدفترية من دون اللجوء إلى إعادة التقويم والتسعير بالقيم السوقية العادلة.

على الرغم من سهولة هذه الطريقة فإنها تبقى بعيدة عن عدالة السوق لأنها

تعتمد على الاتفاق المباشر بين الشركتين المندمجتين في تبادل أسهمها وهذا قد يؤثر في التوازن القائم بين مساهمي الشركة التابعة قبل وبعد الاندماج، كما يؤثر في مصالح صغار المساهمين، ولذا وضع مجمع المحاسبين الأمريكيين رأياً عام 1970 وضع فيه شروطاً لطبيعة هذه الطريقة أهمها قبول 90٪ من المساهمين التخلي عن أسهمهم والإبقاء على التوازن القائم بين المساهمين في الشركة التابعة قبل السيطرة قائماً بعدها، ومن ثم منعت هذه الطريقة من قبل هيئة المعايير المالية الأمريكية في العام 2002م، ومن لجنة معايير المحاسبة الدولية، ومع ذلك ما تزال هذه الطريقة هي الأكثر شيوعاً من الطريقة الأخرى حتى اليوم.

ب- طريقة الشراء :Purchase Method وهي الطريقة المقبولة دولياً من دون شروط لأنها تستند إلى القيم العادلة التي يتم التوصل إليها من خلال العرض والطلب في السوق المالي (البورصة)، فيقوم المشتري بتسجيل الأصل المشترى بتكلفته الإجمالية بتاريخ الشراء، أما إذا اشترى مجموعة أصول مقابل دفعة نقدية واحدة فإن التكلفة الإجمالية يجب أن تخصص لكل أصل تم شراؤه على أساس القيمة العادلة.

ويعد المشتري بموجب هذه الطريقة أن جميع المصروفات والنفقات التي تكبدها من أجل الحصول على صافي موجودات الشركة الأخرى أو أسهمها جزءاً من سعر الشراء الكلي، ويعدّ المبلغ النقدي المدفوع عادة الجزء الأكبر من تكلفة الشراء، على الرغم من أن بعض التكاليف الأخرى قد تعدّ جزءاً مهماً من تكلفة الشراء، ومن أهم هذه التكاليف الأخرى: التكاليف المباشرة، وتكاليف إصدار الأسهم، وتكاليف غير مباشرة عامة.

ولابد من الإشارة إلى أن الشهرة goodwill تدخل ضمن تكاليف السيطرة والاندماج وينظر إليها على أنها أصل غير ملموس ينظر إليه على أساس قدرة الشركة على تحقيق أرباح تزيد على الشركات المماثلة، أو أن قيمة الشركة كلها تزيد على قيمة الأصول الملموسة إذا تم بيعها بشكل منفرد (أي كل أصل على حدة)، وتقوم الشهرة على أساس تكلفتها لدى المشتري أي على أساس الزيادة في

سعر الشراء الكلي على القيمة العادلة للأصول الملموسة التي تم شراؤها، وهذا يؤدي إلى ظهور فرق بين القيمة الدفترية والقيمة العادلة للشركة التابعة، وأن الاعتراف بهذا الفرق يقضي الإفصاح عنه إفصاحاً نسبياً في الميزانية الموحدة للشركتين المندمجتين بعد عملية الاندماج والسيطرة[1].

محفظة الاستثمارات (المالية): Portfolio

تملك أكثر من سهم أو سند أو نقد أو أي أصل من الأصول الأخرى بواسطة فرد أو مؤسسة، ويمكن أن تصمم المحفظة لتحقيق أهداف المستثمرين، مثل الحصول على أكبر قدر من العوائد أو خفض المخاطر من خلال التنويع.

أو هي عبارة عن الأوراق المالية التي يحتفظ بها البنك لاستثمارها وتتكون من أسهم وسندات لشركات متعددة بالإضافة لما تحتويه من أذون خزانة وغيرها من الأدوات المالية القصيرة والطويلة الأجل وذلك حتى يتمكن البنك من التقليل من درجة المخاطرة التي يمكن أن تحدث فيما لو ركز على أسهم دون غيرها وهذه المحفظة بالنسبة للبنك تمثل أصلاً من الأصول المتداولة التي يمكن للبنك تحويلها إلى سيولة نقدية سريعة عند الحاجة إلى الأموال لمقابلة الالتزامات المستحقة عليه.

محفظة رقمية : Digital Portfolio

تتعدد أنظمة الدفع الإلكترونية حسب الاحتياجات المالية ومن هذه الأنظمة: نظام الدفع ببطاقة الائتمان على الإنترنت، نظام الدفع النقدي الرقمي، نظام دفع الحساب التراكمي الرقمي، ونظام الدفع بالمحفظة الرقمية... الخ.

المحفظة الرقمية:

المحفظة الرقمية والتي يطلق عليها المحفظة الإلكترونية وهي عبارة عن تطبيق إلكتروني ينظم جميع الحركات المالية، هذه المحفظة تحتوي على جميع

(1) حسين القاضي، الموسوعة العربية، المجلد السابع عشر، ص854 (بتصرف).

بيانات المستخدم لتلك البطاقة والتي تكون بصيغة مشفرة ويتم بالتالي تثبيتها على الحاسب الشخصي أو تخزينها على إحدى الأقراص الصلبة أو أي أداة أخرى يمكن عن طريقها حفظ تلك البيانات واستخدامها للدفع عن طريق شبكة الإنترنت.

هذه التقنية ظهرت بسبب الحاجة الملحة جداً لاستخدامها وذلك لما لها من سهولة في التواصل عبر شبكة الإنترنت، وما يترتب عليها من تسهيل للعمليات مثل عمليات الشراء والتي تتضمن تحويلات نقدية صغيرة كانت أم كبيرة وبالتالي سرعة وصولها للطرف الآخر.

هناك العديد من الشركات الكبرى والبنوك التي تقوم باستخدام تقنية المحافظ الإلكترونية عن طريق صفحات الإنترنت وذلك عن طريق استخدامها لأجهزة مدعومة بالعديد من البرامج الآمنة وبالإضافة إلى بروتوكول يسمى (بروتوكول الحركات المالية الآمنة) والذي يطلق عليه Layer Secure Socket بمعنى طبقة المقابس الآمنة.

هذه التقنية أصبحت الحاجة إليها ملحة بشكل كبير جداً وذلك لما لها من مميزات تسهل على الطرفين التعامل معها وذلك من ناحية السرعة والأمان وبما فيها من دقة كبيرة جداً في المعلومات.

تطبيقات المحفظة الرقمية:

لقد تواجدت هناك العديد من التطبيقات للمحفظة الرقمية على الحاسوب الشخصي وأيضاً من خلال أجهزة الموبايل وفي ما يلي نظرة لكلا التطبيقين:

◆ من خلال الحاسوب الشخصي:

هناك العديد من الشركات قامت بإنشاء برامج وتطبيقات تسمى "Software Application E-Wallet" تطبيقات برمجيات المحفظة الرقمية، وهذه التطبيقات هدفها مساعدة المستخدم في حفظ الكثير من بياناته ومعلوماته السرية التي يحتاجها سواء كانت مالية أم شخصية بالإضافة إلى أرقام الحسابات البنكية مثل البطاقة الائتمانية، وهذه تساعده في استخدامها عند حالة الشراء أو عند القيام

بتحويلات مالية للطرف الآخر عن طريق الحاسوب الشخصي، ولكن البعض من هذه التطبيقات تعتبر آمنة والبعض الآخر غير ذلك وذلك عند القيام بتثبيت تلك التطبيقات على جهاز الحاسوب تبدأ النوافذ الإعلانية والدعايات الكثيرة، وبعض من تلك الدعايات تعتبر ليست آمنة وذلك من ناحية التجسس على المستخدم، وغير ذلك من الأمور التي تزعج المستخدم من خلال عملية التصفح بكثرة.

◆ من خلال الموبايل:

تستخدم بشكل واسع في دول العالم من خلال أجهزة الموبايل والتي تعمل بنفس فكرة التطبيقات على جهاز الحاسوب ولكنها تثبت عليها وعند ذلك يجب على المستخدم ألا يقوم باستخدام أي تطبيق لا يحتوي على شهادة الأمان، حيث أن تلك البرامج تكون معرضة للتسرب أو تكون معرضة للسرقة إما عن طريق اختراق جهاز الموبايل من أجهزة أخرى أو تتم سرقة الموبايل فيكون هناك مجالاً مفتوحاً أمام السارق في كشف البيانات واستخدامها.

المعلومات التي تخزنها المحفظة الرقمية:

المحفظة الإلكترونية تقوم بتخزين معلومات الشحن والفواتير شاملة معها جميع أسماء المستهلكين والمدينة واسم الشارع والولاية بالإضافة إلى ذلك فإن معظم هذه المحافظ الإلكترونية بإمكانها أن تحمل أسماء وأرقام البطاقات الائتمانية، وأيضاً تحمل نقداً إلكترونياً من خلال الموردين مثل E-Cash.

تتضمن المحفظة الرقمية فئتين أساسيتين: Server Side و server Side Client تخزن معلومات المستهلك على سيرفر حيث أنه إذا اخترق يمكنه أن يكتشف آلاف من المعلومات والبيانات الشخصية عن المستخدمين أو يخزن معلومات المستهلك على كمبيوتر المستهلك مما ينقل المسؤولية من أجل المحافظة على السرية إلى المستهلك وهناك محافظ Clint Side والتي تحتاج إلى تفريغات وهذه أحد عيوبها وذلك لأنه Server Side تبقى على السيرفر وبالتالي لا تحتاج إلى تفريغ إضافة إلى ذلك فإنه Clint Side تكون غير متوفرة عندما تكون في مكان غير المكان الذي

يوجد فيه الكمبيوتر الموجودة عليه المحفظة.

مميزاتها:

1- سهلت هذه المحفظة عملية الدفع للجهات الحكومية والجهات الخاصة.
2- تعتبر الخطوة الأولى من أجل تفعيل بقية الخدمات الإلكترونية.
3- أصبحت التحويلات تتم بدون نقد فأعفت من فتح حسابات في البنوك أو اقتناء أي بطاقة بنكية أخرى.
4- لها آمان أكثر من الاحتفاظ بالمبالغ نقداً.

عملية المحفظة الرقمية تتطلب آليات قوية جداً وذلك لحماية الخصوصية والثقة ولذلك هي تحتاج إلى بنية تحتية من أجل إدارة الشهادات الرقمية والحصول على الكفاءة والفعالية بشكل آمن وسري.

محفظة وقائية : Hedge Fund

المحفظة الوقائية Hedge Fund- وتدعى أيضاً بصندوق التحوط- هي صندوق استثمار يستخدم سياسات وأدوات استثمارية متطورة لجني عوائد تفوق متوسط عائد السوق أو معيار ربحي معين بدون تحمل نفس مستوى المخاطر.

من الأدوات التي تستخدمها المحافظ الوقائية هي المشتقات المالية والعقود الآجلة والمقايضات، أما أمثلة على السياسات الاستثمارية المستخدمة فهي الرفع المالي والبيع المكشوف.

ومع أن اسم هذا النوع من الصناديق يوحي بأنها تهدف نحو تقليل المخاطر، ولكن الواقع هو أنها تهدف نحو تحقيق أقصى ربح ممكن، والاسم ليس إلا أثر تاريخي فقد ارتباطه بالواقع.

فلسفة الصندوق تقوم على ضمان تحقيق ربح للمستثمر فيه بصرف النظر عما قد يحدث في أسواق العالم من تقلبات، وليس هناك أي قيود على مدير الصندوق من الجهات المنظمة وهذه من النقاط القوية التي تؤخذ عليها، ويبلغ عدد

هذه الصناديق التي ظهرت فكرتها في وول ستريت في أربعينيات القرن الماضي ثمانية آلاف صندوق تجوب شتى أسواق العالم[1].

محلل: Analyst

شخص يعمل بشركة وساطة مالية متخصص بعمل الأبحاث عن الشركات، وقطاعات الأسواق من أجل تقديم التوصيات اللازمة لشراء وبيع أوراق مالية معينة، وغالباً ما يتخصص المحلل في قطاع معين ولكن البعض من المحللين يقومون بتحليل أسهم الشركات التي هي من ضمن اهتماماتهم بغض النظر عن القطاع الذي تنتمي إليه هذه الشركات.

محللون فنيون: Chartist

شخص يدرس الرسوم البيانية والخرائط للبيانات التاريخية ليصل لمعرفة الاتجاه ويتوقع ارتداد الاتجاه، يشمل ذلك ملاحظة نماذج معينة وسمات لخريطة لاستخلاص مستويات المقاومة ونموذج رأسي ونموذج المنكبين وازدواج سفلي أو علوي التي قد تشير لانعكاس الاتجاه.

مخاطر التضخم: Inflation Risk

غموض في القيمة المستقبلية للاستثمار (مخاطر بسبب التضخم).

مخاطر السوق: Market Risk

التعرض لأخطار تقلبات السوق.

المخاطر المالية: Financial Risk

المخاطر المالية هو مصطلح لأي مخاطر مرتبطة بأي شكل من أشكال

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة.

التمويل، المخاطر ممكن أن تأخذ شكل سلبي وهو الفرق بين العوائد الحقيقة والعوائد المتوقعة (عندما تكون العوائد الحقيقية أقل)، أو عدم التأكد من العائد، غالباً ما تدعى المخاطر المرتبطة بالاستثمار "مخاطر الاستثمار"، والمخاطر المرتبطة بالتدفق النقدي للشركة تدعى "مخاطر الأعمال".

وقد تطورت العلوم حول إدارة السوق والمخاطر المالية تحت عنوان نظرية المحفظة الحديثة التي بدأها الدكتور هاري ماركويتز عام 1952 مع مقالته، اختيار المحافظ (Portfolio Selection).

خطر الائتمان:

خطر الائتمان ويسمى أيضاً خطر التخلف عن الدفع، وهو الخطر المرتبط بالتخلف المقترض عن الدفع (لا يقدم الدفعات كما وعد).

يخسر المستثمر المبلغ الأصلي والفائدة، التدفق النقدي يقل، ترتفع حصيلة التكاليف.

تبين أن مخاطر الاستثمار في المشاريع غير المتكررة وتسمى المشاريع العملاقة، كبيرة وتلحق بها ضرراً بالغاً للغاية، لأن مثل هذه المشاريع خاصة عرضة لأن ينتهي بها المطاف فيما يسمى فخ الديون "Debt Trap"، أي في الحالة التي يصبح بها - زيادة في التكاليف، والتأخير في الجدول الزمني... الخ - تكاليف خدمة الديون أكبر من العائدات المتاحة لدفع الفائدة وإسقاط الديون.

مخاطر السوق:

وهي المخاطر التي تقل فيها قيمة المحفظة سواء محفظة استثمارية أو محفظة تداول بسبب التغير في قيمة عوامل الخطر في السوق.

معايير عوامل الخطر في السوق أربعة وهي:

- مخاطر الملكية Equity Risk، وهي المخاطر الناتجة بسبب تغير أسعار الأسهم أو تقلب الأسعار الضمني.
- مخاطر أسعار الفائدة Interest Rate Risk، وهي المخاطر الناتجة بسبب

تغير أسعار الفائدة أو تقلب الأسعار الضمني.

- ❖ مخاطر العملة Currency Risk، وهي المخاطر الناتجة بسبب تغير أسعار صرف العملات الأجنبية أو تقلب الأسعار الضمني والذي سيؤثر على سبيل المثال على قيمة الأصول التي امتُلك بتلك العملة.
- ❖ المخاطر السلعية Commodity Risk، وهي المخاطر الناتجة بسبب تغير أسعار السلع (مثل: الذرة والنحاس والنفط الخام) أو تقلب الأسعار الضمني.

مخاطر السيولة:

وهي ذلك الخطر الناتج عن عدم القدرة على تداول ضمان أو أصل معين بسرعة كافية في السوق لمنع وقوع الخسارة (أو جعل الربح المطلوب)، هناك نوعان من مخاطر السيولة:

- ❖ سيولة الأصول Asset Liquidity، وهو عدم القدرة على بيع أصل بسبب نقص السيولة في السوق، وهو فرع أساسي من مخاطر السوق، ويمكن أن يرجع ذلك إلى:
  - اتساع فرق سعر العرض والطلب.
  - جعل احتياطيات السيولة واضحة.
  - إطالة فترة تحصيل المبالغ المشكوك في تحصيها.
- ❖ سيولة التمويل- مخاطر تلك الالتزامات:
  - لا يمكن الوفاء بها عند استحقاقها.
  - يمكن الوفاء بها عند السعر غير المربح.
  - يمكن أن تكون باسم محدد أو منهجي.

مخاطر التشغيل: Operational Risk

- مخاطر السمعة Reputational Risk
- مخاطر قانونية Legal Risk
- مخاطر تقنية المعلومات It Risk

التنويع:

أغلب أشكال المخاطر التي تهمنا هي المخاطر المالية، مخاطر السوق وحتى مخاطر التضخم يمكن أن تدار باستخدام أشكال من التنويع.

على سبيل المثال، استثمر شخص 10,000.00 دولار لمدة سنة واحدة، ويرغب بالحصول على عائد قدره 1000.00 دولار أو 10٪، وتوفير استثمارات تصل إلى 11000 $ بعد سنة واحدة، في الحقيقة، الاستثمار بدلاً من الادخار نادراً ما يوفر حل أمثل، على سبيل المثال، كان متوسط العائد السنوي المركب لسوق الأوراق المالية الأمريكية خلال الفترة الزمنية 1926 حتى 2006 سنوياً لا يزيد عن 10٪ فقط، خلال تلك الثمانين عام شهدت القيمة السوقية انخفاضات كبيرة بسبب المستثمرين في نفس سوق الأسهم، في أوائل عام 2000 وحتى خريف 2002، على سبيل المثال قاس البورد أداء السوق، بمؤشر S&P 500 Stock Index فوجد سقط بمقدار يزيد عن 50٪، أما بالنسبة المستثمر في عام 2006 الذي استثمر في عام 1994 فقد أظهر المؤشر أن متوسط العائد المركب أصبح 10٪، على الأقل فإن المستثمر في S&P 500 Stock Index على درجة من التأكيد بانه لو انتظر فترة أطول لحصل على عائد إيجابي، المستثمر الذي اختار أن يستثمر كل شيء في إنرون بقي فقط مع التأكد بأن الاستثمار خسر خسارة كاملة، إنرون كانت جزءً من مؤشر ستاندرداند بورز 500، وخسارتها كان لها تأثير مؤقت على هذا المؤشر، ولكن التأثير لم يكن دائماً، أو في المدى الطويل، وهذه هي قيمة التنويع، فالمزيد من التنويع بعيداً عن الأسهم الرأسمالية الكبيرة التي تشكل مؤشر ستاندرد اند بورز 500، تميل إلى مواصلة خفض مخاطر السوق والمخاطر المالية[1].

المخاطر: Risks

التعرض لتغييرات غير محددة المقدار، والتي عادة ما تحمل مفهوماً سلبياً.

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة.

هناك مخاطر مرتبطة بأي سوق، الاختلاف في العائد وإمكانية عدم تمشي العائد الفعلي مع العائد المتوقع.

المخاطر المرتبطة بالاتجار في عملات أجنبية هي: السوق وسعر الصرف وسعر الفائدة ومنحنى العائد والتقلب والسيولة والبيع الاضطراري والطرف المقابل والائتمان ومخاطرة البلد.

المخاطرة الائتمانية : Credit Risk

المخاطرة التي لن يدفعها المدين، أكثر تحديداً، المخاطرة هي أن الطرف الآخر لا يملك العملة التي وعد بتسليمها.

المخاطرة السياسية : Political Risk

احتمالية الخسارة الناتجة عن تغير في سياسة الحكومة أو بسبب خطر نزع الملكية (التأميم بواسطة الحكومة).

المخاطرة الضمنية : Default Risk

مقدار الاحتمال عن عدم القدرة على دفع الفائدة المتعاقد عليها عن التزاماتها.

مخاطرة تسليم العملة : Delivery Risk

مصطلح يصف الوضع عندما لا يتمكن الطرف الآخر من استكمال نصيبه من الصفقة، هذه المخاطرة عالية جداً في حالة الصفقات خارج البورصة حيث لا يوجد أي صرف يمكن أن يكون كضمان للمتاجرة بين طرفي العقد.

مخاطرة تغطية هامش تصفية عقد آجل : Marginal Risk

المخاطرة أن العميل يفلس بعد دخول عقد آجل، في مثل هذا الموقف، يجب

على المصدر غلق الالتزام وإدارة المخاطرة التي تستدعي دفع حركة هامشية على العقد.

مخاطرة سعر الصرف: Exchange Rate Risk

الخسارة المحتملة التي قد تحدث من الحركة السلبية في سعر الصرف.

مخاطرة سعر الفائدة: Interest Rate Risk

احتمال حدوث خسائر نتيجة تغير في سعر الفائدة.

مخاطرة: Risk

مقدار الاحتمال بعدم الحصول على الأداء المتوقع للاستثمار.

مخطط شمعدان: Candlestick Chart

نوع من الرسوم البيانية والذي يتكون من أربعة أسعار رئيسية: أعلى سعر، أقل سعر، سعر الافتتاح، وسعر الإغلاق، وتتكون أعمدة الشمع من سعر الافتتاح وسعر الإغلاق.

لتوضيح أن سعر الافتتاح أعلى من سعر الإغلاق، يترك العامود فارغاً، ولكن إذا كان سعر الإغلاق أعلى من سعر الافتتاح يكون العمود ممتلئاً.

مخطط مالي: Financial Planner

شخص متخصص ذو خبرة في ترتيب الخطط المالية للأفراد والشركات، حيث يأخذ بالاعتبار أهدافهم واحتياجاتهم عند وضع الخطة.

مدة الاحتفاظ: Holding Period

طول المدة التي يتم بها الاحتفاظ بالأصل.

مدى التداول التاريخي : Historical Trading Range

مدى السعر الذي تم تداول السهم به (الورقة المالية) منذ دخوله الأسواق، ويرى المحللون الحد الأعلى للمدى التاريخي على انه مستوى دعم، وإذا ما تم تجاوز مستوى المقاومة أو مستوى الدعم، فان خبراء التحليل الفني يفسرون ذلك على أن الورقة المالية سوف تصل إلى مستويات جديدة مرتفعة أو منخفضة، وبالتالي سوف يتسع مدى تداولها التاريخي.

مدى التغير (عدم الاستقرار) : Volatility

الارتفاع أو الانخفاض الحاد في سعر الورقة المالية أو السوق بشكل عام أو السلعة خلال فترة زمنية قصيرة.

مدير الخزانة المعتمد : Certified Treasury Professional (Ctp)

مدير الخزانة المعتمد Certified Treasury Professional (Ctp) شهادة مالية تم تصميمها من قبل جمعية المهنيين الماليين Association For Financial Professionals-Afp لتحديد المعايير المتصلة بالعمل في الحقل المالي، وقد أصبحت بمثابة رمز للتميز في أداء المهام بالغة التعقيد في إدارة الخزانة، ومن هنا يأتي سعي كيانات الأعمال عند توظيف كوادر مهنية في الإدارات المالية إلي الاستعانة بحاملي هذه الشهادة التي تزود الحاصلين عليها بالمعارف التي تجعل منهم ثروة لكيانات الأعمال التي ينتمون إليها لأنها تؤهلهم إلى مهارات غاية في الأهمية منها نظم إدارة النقدية (الخزانة) وإدارة المخاطر وهيكلة رأس المال وحوكمة الشركات.

الفئات الوظيفية المرشحة للحصول على الشهادة:

تشمل قائمة المرشحين لحضور برنامج المراجعة لهذه الشهادة المهنية قطاع عريض من المتخصصين في مجالات إدارة الخزانة والاستثمار والتمويل، ولكن حضور برنامج المراجعة لا يقتصر عليهم، فهو مفتوح لجميع المهتمين، ومن بين هؤلاء:

المتخصصون الذين يؤدون مهام تتعلق بالتمويل والمحاسبة والخزانة الذين يرغبون في الحصول على تأهيل مهني يمكنهم من تولي وظائف قيادية في هذه المجالات الصيارفة ومقدمي الخدمات المالية الذين يعملون على إنشاء وتنفيذ المنتجات والخدمات اللازمة لمؤسسات بدائل التمويل العمالة الفنية والإدارية المساعدة لمسؤولي التمويل المدراء الماليون الراغبون في الحصول على تأهيل مهني يوثق خبرتهم العملية، وكسب المعرفة التي تمكنهم من أداء مهمهم الوظيفية بأسلوب ومنهج علمي متطور الطلاب الراغبين في دراسة ما يتعلق بالتمويل والأعمال المتصلة بمجاله.

المؤهلات المطلوبة للتسجيل للاختبار:

يتطلب التسجيل لدخول الاختبار: الحصول على مؤهل جامعي، درجة البكالوريوس، في إدارة الأعمال أو التمويل خبرة عملية لا تقل عن عامين في مجال إدارة النقدية/ الخزانة أو منصب يتصل بالتمويل التدريس في مجالات التمويل أو إدارة الخزانة لعامين على الأقل.

القيمة المضافة من الحصول على الشهادة:

تهدف شهادة Ctp إلى تنمية وصقل الجوانب العلمية والمهنية لديكم بما يضمن الاستعداد الكامل لمواجهة التغيرات التي تطرأ على هذا المجال على المستوى العالمي والمحلي، وتعكس بدقة المسؤوليات الملقاة على عاتق مدير إدارة الخزانة، ويتمتع حاملو هذه الشهادة بالثقة الكاملة من جانب ممارسي الأنشطة المالية في أسواق المال الدولية والمحلية على حد سواء، وتتاح لهم فرص الترقي للكوادر العليا من الوظائف في الإدارات المالية بسرعة أكبر من أقرانهم غير الحاصلين عليها نظراً للخبرات والمهارات المالية المتطورة التي يكتسبونها من خلال دراستهم لها، مما يمكنهم من حصاد القيم الآتية:

1- الإلمام بمفاهيم المحاسبة المالية.

2- إدارة حسابات ونظم الدفع والتحصيل.

3- الإلمام بنظم المعلومات المالية.

4- إدارة المعاملات المالية الدولية.

5- فهم المتغيرات الخارجية المؤثرة على إدارة الخزانة.

6- الرقابة على مخاطر الفائدة ومخاطر الصرف الأجنبي.

7- استخدام التسهيلات الائتمانية لتمويل العجز في النقدية.

8- التأكيد على مقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية.

9- بناء علاقات مالية ومصرفية لدعم إدارة الخزانة.

10- إدارة النقدية في شركات الأعمال.

11- القدرة على التعامل مع المناخ المالي غير المستقر.

12- إدارة الفائض والعجز في التدفقات النقدية.

13- التنبؤ بالتدفقات النقدية.

14- إدارة المخاطر المالية.

15- الاستفادة من عمليات إدارة الخزانة المتوافقة مع أحدث التقنيات.

16- وضع نظم من شأنها خفض الأرصدة النقدية غير المربحة مع تقديم السيولة الكافية.

17- الاستفادة بشكل أكثر كفاءة من النقدية المتاحة لدى الشركة.

المحتوى العلمي لمنهج الشهادة:

يساعد هذا البرنامج المتقدمين للاختبار في هذه الشهادة من خلال سبع وحدات تغطي موضوعات إدارة النقدية والتدفقات النقدية الداخلة والخارجة والاستفادة القصوى من النقدية والمفاهيم المحاسبية والاستثمار والاقتراض والخزانة الدولية وإدارة المخاطر والتطورات التقنية الحديثة وإدارة العلاقات المصرفية.

المدين : Debtor

المدين في القانون وفي الاقتصاد Debtor هو الشخص أو الكيان الذي عليه سداد دين إلى صاحب الدين Creditor، وقد يكون الكيان شخص أو شركة أو

مؤسسة أو حكومة أو أي شخص اعتباري، ويسمى الطرف الثاني الدائن أو صاحب الدين، وإذا كان المتعاقدان على الدين مصرفاً والطرف الثاني (المدين) ففي تلك الحالة يسمى المدين مقترضاً أو مستلفاً Borrower.

التقصير: **Default**

يحدث التقصير Default عندما لا يفي المدين بالتزاماته نحو رد القرض إلى الدائن طبقاً للشروط المتعاقد عليها، أي أن لا يقوم مثلاً بسداد قسط في وقته المحدد أو يُخل بتعهد منصوص عليه في العقد، وكذلك يعتبر تقصيراً عندما لا يكون للمدين رغبة في السداد أو أن لا يكون في استطاعته تسديد القرض، وقد يحدث التقصير في أي من الالتزامات الآتية: سداد سند Bond ، أو رهن Mortgage، أو قرض Loan، أو كمبيالة Promissory Note.

مراجحة : Arbitrage

نوع من المتاجرة الخالية من المخاطر حيث يتم شراء وبيع نفس الأداة في وقت واحد في سوقين مختلفين من أجل الحصول على النقد من الفرق في تلك الأسواق.

مرتفع/ منخفض : High/ Low

هو أعلى أو أدنى سعر لسلعة مالية تم الاتجار به خلال يوم متاجرة واحد.

مركز تم تسويته : Closed Position

صفقة تنهي بها المتاجرة بالتزام سوقي صافي قيمته صفر بخصوص عملة ما.

مركز عملة أجنبية : Foreign Position

مركز يوافق من خلاله طرف ما على شراء أو بيع لطرف آخر كمية متفق عليها من العملة الأجنبية.

مركز في خلال اليوم: Intra Day Position

مراكز مفتوحة يجريها التاجر خلال اليوم، عادة يتم تسويته بنهاية اليوم.

سوق مؤشرات وخيارات: Index And Options Market(Iom)

- سوق مؤشرات وخيارات.
- جزء من بورصة شيكاغو التجارية.

مركز معلق (مفتوح): Open Position

أي صفقة لم تتم تسويتها بالدفع الفعلي أو تضمن بصفقة مساوية أو عكسية لنفس يوم الاستحقاق، يمكن تسميتها كاقتراح عالي المخاطرة، عالي المردود.

مركز مفتوح: Open Position

الصفقة التي لم يتم تسويتها بالمقابل بصفقة معاكسة.

مركز: Position

مركز في سوق يقام بالتعبير عنه بالشراء أو البيع.

أو صافي إجمالي التعرض في العملة المعنية، يمكن للمركز أن يكون بدون فوائد أو متوازن (بدون تعرض) طويل (كمية أكبر من عملة تم شراؤها وبيعها)، أو قصير (كمية أكبر من العملات التي تم بيعها عن شرائها).

مزايدة: Auction

بيع شيء ما لأعلى مزايد.

أ) وسيلة مستخدمة بشكل منتشر في أنظمة التحكم في الصرف الأجنبي لتخصيص عملات صرف أجنبي.

2) وسيلة لتخصيص ورقة حكومية، مثل أذون خزانة الولايات المتحدة، صغار المستثمرين الذين يتم إعطاؤهم حق امتياز للحصول على الأوراق النقدية، متوسط سعر الإصدار يتم احتسابه على أساس العروض المنافسة المقبولة، في بعض الأحيان، تستخدم المزادات الحكومية العائد وليس السعر المستخدم في العطاء.

مساند/ المستوى المساند : Support Or Support Level

مستوى السعر الذي يتوقع فيه إبرام عملية الشراء.

المساهم : Shareholder

شخص يمتلك سهماً واحداً أو أكثر في شركة ما، وقد يحصل المساهمون على عوائد دورية على الأسهم التي يملكونها ويكون من حقهم التصويت على الأمور التي تؤثر على الشركة.

والمساهم Stockholder أو Shareholder هو الشخص أو الشركة (أو شركة مساهمة) الذين يمتلكون نصيب أو عدة نصابات من رأس مال الشركة المساهمة Joint Stock Company، أو هو الشخص أو الشركة الذين ساهموا في رأس مال الشركة، أو حصلوا على أسهم في الشركة المساهمة بالطرق المعترف بها قانوناً، ومجموع المساهمين هم الذين يمتلكون الشركة أو هم أعضاء الشركة الذين قاموا بتوقيع مذكرة المشاركة Memorandum Of Association، ويكون هدف الشركة المساهمة هو رفع قيمة المساهمة.

ويتمتع المساهم بميزات خاصة تعتمد على نوع السهم الذي يحمله، ومن تلك الحقوق:

- حق التصويت عند اختيار مجلس إدارة الشركة، وفي العادة يكون لكل مساهم صوتاً عن كل سهم، وفي بعض الأحيان لا يكون له هذا الحق تبعاً لنوع السهم الذي يمتلكه.

- حق التصويت في قرارات المساهمين.
- حق المشاركة في حصص الأرباح.
- حق شراء أسهم جديدة للشركة.
- يكون له نصيب في ممتلكات وموجودات الشركة عند إشهارها الإفلاس.

مستثمر ملاك: Angel Investor

المستثمر الملاك Angel Investor، هو شخص ثري يقدم رأس المال للشركات الناشئة غالباً مقابل سندات قابلة للتحويل أو حصص في المشروع، يقوم أحياناً عدة مستثمرين ملائكة بالتجمع معاً لتشكيل مجموعة استثمارية يشتركون فيها بالاستثمارات والبحوث.

مصدر وحجم التمويل:

يقوم المستثمر الملّاك بالاستثمار بماله الخاص عكس المستثمرين في رأس المال المخاطر، الذين يديرون أموال الآخرين لتمويل المشاريع الناشئة، ويديرونها بطريقة احترافية تضمن تحقيق عوائد للمستثمرين، ورغم أن قرار الاستثمار يكون بالعادة معتمداً على صاحب الشركة الناشئة نفسه، إلا أن السبب الجوهري الذي يقف خلف قرار التمويل قد يكون الثقة، طبيعة المشروع أو كمية المال المستثمر به.

اعتماداً على تقارير هارفارد التي أعدها الباحثين وليم آر. كيرّ وجوش ليرنر وأنطوانيت سكولار تثبت أن المشاريع الناشئة المولة من قبل المستثمرين الملائكة هي أقل عرضة للفشل من مثيلاتها التي تعتمد على التمويل المبدئي.

يملأ المستثمرون الملآكة الفراغ الموجود في تمويل الشركات الناشئة ما بين التمويل القادم من الأصدقاء والعائلة والتمويل القادم من المستثمرين في رأس المال المخاطر، فعلى الرغم من صعوبة تحصيل مبلغ يزيد عن بضعة مئات الآلاف الدولارات من العائلة والأصدقاء، فإن المستثمرين في رأس المال المخاطر لا يدرسون الاستثمار في الشركات الناشئة التي تبلغ قيمتها أقل من مليون إلى مليوني دولار، ولذلك فإن المستثمرين الملآكة غالباً ما يعدون خياراً مثالياً للحصول على التمويل في

المرحلة الثانية من مراحل الشركات الناشئة، ويكونون مسؤولين عن استثمارات تعادل قيمتها مجموع استثمارات المستثمرين في رأس المال المخاطر سنوياً (20.1 مليار دولار مقابل 23.26 مليار دولار في الولايات المتحدة في عام 2010، استثمرت في 61,900 شركة ناشئة مقابل 1,012 شركة ناشئة).

طبيعة الاستثمار:

لأن الكثير من الأموال المستثمرة في رأس المال الملاك تخسر بشكل كامل عندما تفشل الشركات الناشئة تجارياً، فإن المستثمرين في رأس المال الملاك يبحثون عن الاستثمارات القادرة على جلب عوائد أكثر بـ10 أضعاف المال المستثمر بها خلال 5 سنوات من تاريخ الاستثمار عن طريق استراتجيات الخروج المعروفة، مثل عرض أسهم المشروع للاكتتاب العام أو عرض حصص المشروع لمستثمرين آخرين.

إن أفضل الممارسات في مجال رأس المال الملاك تقترح أن يبحث المستثمرين عن المشاريع التي تضمن لهم عائدات أكبر من المتعارف عليها (10 أضعاف قيمة الاستثمار خلال 5 سنوات)، فتقترح عليهم البحث عن الشركات الناشئة التي تضمن لهم على الأقل تحقيق 20 إلى 30 ضعف من المبلغ الذي تم استثماره خلال 5 الـ 7 سنوات من الاستثمار، آخذة بعين الاعتبار الاستثمارات التي ستفشل والمدة التي سيضطر فيها المستثمر إلى تجميد الأموال في المشروع، وفي الواقع، فإن نسبة نجاح الشركات التي تتبع لمجموعة استثمارية تستثمر برأس المال الملاك هي حوالي 20- 30٪، ولأن رغبة أي مستثمر تكمن في تعظيم الربح والعوائد من أي مشروع استثماري، فان خيار اخذ التمويل من مستثمري رأس المال الملاك هو خيار مكلف للشركات الناشئة، وبنفس الوقت فإن مصادر التمويل الأخرى مثل تمويل البنوك - والتي تعد أقل كلفة- لا تكون خياراً متوفراً في العادة للشركات الناشئة في مراحلها الأولى، والتي تكون صغيرة الحجم وحديثة النشأة لتكون مؤهلة للحصول على قروض من البنوك[1].

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة.

مستحق دفعات سنوية : Annuitant

الشخص المستفيد من دفعات سنوية طوال مدة حياته كما يستخدم في بوليصات التأمين على سبيل المثال.

مستشار استثماري : Investment Adviser

شخص أو جهة تقوم بإدارة الأصول وتقديم الاستشارات الاستثمارية اللازمة مقابل نسبة (حصة) من الأصول المستثمرة.

المستفيد : Beneficiary

الشخص المحدد في وصية أو بوليصة تأمين أو خطاب اعتماد بنكي أو استحقاق سنوي أو أمانة أو غيرها من المستندات المالية حيث يكون ذلك الشخص هو صاحب الحق في الحصول على الحقوق المذكورة في تلك المستندات.

مستوى الدعم : Support Level

الحد الأدنى لمدى تداول الورقة المالية الذي يقوم عنده ضغط الشراء بالتأثير على ارتفاع السعر، أي بمعنى آخر فان سعرها يتوقف في الهبوط لأن الطلب على الورقة أكثر من العرض، وإذا ما انخفض سعر الورقة المالية تحت مستوى الدعم فان خبراء التحليل المالي الأساسي يرون أن الورقة المالية في حالة ركود أو تراجع.

مستوى المقاومة : Resistance Level

هو الحد الأعلى لمدى تداول الورقة المالية الذي تتسبب فيه قوة ضغط البيع في انخفاض السعر، على سبيل المثال، إذا كان سهم شركة ما يتداول بين 24 دولار كحد أدنى و36 دولار كحد أعلى بالتالي فإن 24 دولار هو مستوى الدعم و36 دولار هو مستوى المقاومة، وعندما تتخطى الورقة المالية مستوى المقاومة

فإن خبراء التحليل المالي الفني يرون بأن الورقة المالية سوف تصل إلى أسعار عالية جديدة.

مستوي/ متعادل: Flat/Square

أن يكون الوضع مستوي أو متعادل يعني أن لا يكون هناك عقود بالاتجاه الطولي (Long) أو عقود بالاتجاه القصير (Short)، أو أن لا يكون هناك أي مراكز مفتوحة، أو أن تكون جميع المراكز لاغية لبعضها البعض.

مستويات الدعم: Support Levels

أقل مستوى للسعر لا يمكن للأداة أن تنخفض عنه، ولذا، من المتوقع تنفيذ عمليات الشراء.

المشاريع السكنية الجديدة: New Home Sales

تقيس المشاريع السكنية الجديدة عدد الوحدات السكنية التي تبنى في بداية كل شهر.

هذا (التأثير المتموج) له تأثير مضاعف وقوي على الاقتصاد، وكذلك على الأسواق وعلى الاستثمارات.

وبتتبع البيانات الاقتصادية مثل (المشاريع السكنية الجديدة) يستطيع المستثمرون كسب أفكار استثمارية محددة أو معينة بالإضافة إلى التوجيه الواسع لإدارة استثماراتهم.

بناءو المنازل لا يبدؤون بعمل بناء جديد ما لم يكونوا واثقين انه سوف يباع بعد البناء أو حتى قبل الانتهاء من بناءه.

والتغيرات في نسبة المشاريع السكنية قد تدل على نسبة الطلب للبيوت ومجريات أعمال البناء، في كل مرة يبدأ بناء جديد يرتفع عدد وظائف البناءون، وهذا الارتفاع في عدد الوظائف يؤدي إلى إرجاع المدخول إلى الاقتصاد، وعندما يباع

البناء الجديد هذا يولد ربحاً للباني ويعطي المشتري عدداً كبيراً من فرص الاستهلاك، الثلاجات، البرادات، الغسالات، والأثاث.. وهذا فقط عينة من الحاجات التي يصرفها المشتري الجديد من أمواله لهذه المشتريات، فهذا التأثير التموجي للاقتصاد يكون هاماً جداً وخاصة لأن أكثر من مائة ألف عائلة جديدة في مختلف أنحاء أمريكا تصرف هكذا كل شهر.

بما أن الخلفية الاقتصادية هي المؤثر الأكبر على الأسواق المالية، فيكون بذلك تأثير المشاريع السكنية الجديدة مباشراً على السندات والسلع، فبيانات ومعطيات (المشاريع السكنية الجديدة) تحمل أدلة ثمينة لمعرفة اتجاهات شركات تعهدات البناء، وشركات القروض العقارية، وشركات الأدوات المنزلية بكافة أنواعها، وكذلك على أسعار الخشب، والأدوات المعمارية وآلات البناء.

مشتق مالي : Derivative financial

المشتقات المالية هي أدوات مالية تستمد قيمتها من أداء أصل حقيقي أو مالي أو من أداء أحد المؤشرات السوقية، ويندرج تحت مسمى الأصول الحقيقية: السلع الدولية (كالذهب والنفط والمعادن والقمح والأرز، الخ)، أما الأصول المالية فتشتمل على الأوراق المالية كالأسهم والسندات، وتساعد المشتقات المالية على نقل المخاطر المالية بين الأطراف المتعاقدة عبر الأسواق المالية المنظمة أو الموازية، وتتوقف قيمة الأداة المشتقة على سعر الأصول أو المؤشرات محل التعاقد، وعلى خلاف أدوات الدين فليس هناك ما يتم دفعه مقدماً ليتم استرداده وليس هناك عائد مستحق على الاستثمار.

وتستخدم المشتقات المالية لعدد من الأغراض وتشمل إدارة المخاطر، والتحوط ضد المخاطر، والمراجعة بين الأسواق ولأغراض المضاربة البحتة أيضاً.

وتعرف الأدوات المشتقة أيضاً بأنها عبارة عن عقود فرعية تبنى على (أو تشتق من) عقود أساسية لأدوات استثمارية (أوراق مالية، عملات أجنبية، سلع، وما شابه) في نطاق ما اصطلح عليه بالهندسة المالية.

تعريف صندوق النقد الدولي:

"المشتقات المالية هي عقود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية محل التعاقد ولكنها لا تقتضي أو تتطلب استثماراً لأصل المال في هذه الأصول، وكعقد بين طرفين على تبادل المدفوعات على أساس الأسعار أو العوائد، فإن أي انتقال لملكية الأصل محل التعاقد والتدفقات النقدية يصبح أمراً غير ضروري".

طبيعتها:

لا تعتبر المشتقات أصولاً مالية بالمعنى المألوف، كما أنها لا تمثل أصولاً عينية وإنما هي عقود كسائر أنواع العقود المتعارف عليها ويترتب عليها حقاً لطرف والتزاماً على الطرف الآخر أو حقاً لطرفين والتزاماً عليهما في الوقت نفسه (كما هو حال المبادلات).

فالمشتق المالي: أداة مالية تشتق قيمتها من سعر أو معدل عقد أو مؤشر مالي، وهذا السعر أو المعدل الأساس يمكن أن يكون سعر ورقة مالية محددة أو سعر صرف أجنبي أو سعر سلعة أو معدل فائدة أو مؤشر أسعار أو معدلات.

صاحب أصول الإدارة المالية:

أي ورقة مالية تشتق قيمتها من ثمن أصل آخر يمون محلاً للتقاعد[1].

مشتقات : Derivatives

مصطلح عام يتعلق بمخاطرة إدارة الأدوات مثل العقود الآجلة والخيارات والمقايضات وغير ذلك، قيمة العقد يتحرك بخصوص الأداة الأساسية أو العملة، في ضوء الخسائر الواسعة بواسطة المصارف أو الشركات، قد كان موضوع المشتقات والتحكم فيه مادة للمناقشة.

---

(1) من ويكيبيديا، الموسوعة الحرة.

المصارف الإسلامية : Islamic banks

المصرف الإسلامي Islamic Banks: هو كل مؤسسة تباشر الأعمال المصرفية على وفق أحكام الشريعة الإسلامية.

نشأة المصارف الإسلامية:

حرّمت الشريعة الربا لما فيه من أضرار اقتصادية واجتماعية وسياسية، والمصارف التقليدية تقوم على الربا، فلا يتعامل معها كثير من المسلمين، فتبقى نسبة كبيرة من الأموال معطّلة عن العمل، فقد قدّرت إحدى الدراسات أنّ ما يقارب من أربعين ملياراً من الدولارات معطلة في منطقة الشرق الأوسط وحدها حيث يمسكها أصحابها في بيوتهم، ولا يودعونها المصارف، وهو ما يفسر موقف بعض الحكومات المؤيدة لإنشاء المصارف الإسلامية.

ولأن المصارف هي عصب الحياة الاقتصادية، فقد فكّر بعض الباحثين في إيجاد البديل الإسلامي للمصارف الربوية، فأُسست في أول الأمر بنوك الادخار في مدينة ميت غمر في مصر سنة 1963م.

وتهدف هذه المصارف إلى تعويد أصحاب الدخول المحدودة على الادخار ولاسيما في المناطق الريفية، وتوجيه هذه الأموال في تنمية المشروعات الريفية.

ثم أُنشئ بنك ناصر الاجتماعي في مصر سنة 1971م، ليعمل بنظام المشاركة بدلاً من نظام الفائدة، وبدأ هذا البنك عمله سنة 1972م، ثم أُسّس البنك الإسلامي للتنمية سنة 1973م.

وفي سنة 1976م أُنشئ بنك دبي الإسلامي، وشهد عام 1978م نشأة بيت التمويل الكويتي، وبنك فيصل الإسلامي في مصر، وبنك فيصل الإسلامي في السودان.

وأسس في الأردن البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار سنة 1979م، وأسس بنك البحرين الإسلامي سنة 1980م، ثم أسس في مصر المصرف الإسلامي الدولي للاستثمار والتنمية سنة 1981م، وأنشئت دار المال الإسلامي في جنيف

عاصمة سويسرا سنة 1981م، برأسمال قدره مليار دولار.

ثم توالى إنشاء المصارف الإسلامية في باكستان وماليزيا وإيران وتركيا وغيرها من البلدان الإسلامية وغير الإسلامية.

ويجمع هذه البنوك اتحاد دولي للبنوك الإسلامية تأسس سنة 1397هـ/1976م بعد أن تمّ التصديق على اتفاقية إنشائه من قبل رؤساء البنوك الإسلامية، وقد تمّ الاعتراف دولياً بالاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية في الاجتماع التاسع لوزراء خارجية الدول الإسلامية المنعقد في (داكار) في الفترة ما بين 17- 1398/5/21هـ، وأصدر في ذلك قرار رقم (11) جاء فيه "يعرب المؤتمر عن ارتياحه وترحيبه بإنشاء الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية ونشاطه من أجل النهوض باقتصاديات الشعوب الإسلامية وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية"، ومقر الاتحاد (مكة المكرمة)، ويجوز أن تُنشأ له مكاتب فرعية بموافقة الإدارة، وقد أنشئ له فرع في القاهرة.

البنك الإسلامي للتنمية:

هو مؤسسة مالية دولية أنشئ بناء على رغبة البلدان الإسلامية في جدة سنة 1393هـ الموافق 1973م، وأصدروا قراراً بإنشائه.

انعقد الاجتماع الافتتاحي لمجلس المحافظين في شهر رجب عام 1395هـ الموافق 1975م، وتم افتتاح البنك بصفة رسمية في 15 شوال عام 1395هـ الموافق 20/تشرين الأول 1975م.

يهدف البنك الإسلامي للتنمية إلى دعم التنمية الاقتصادية، والتقدم الاجتماعي لشعوب الدول الأعضاء والمجتمعات الإسلامية وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية.

وتشتمل وظائف البنك على المساهمة في رؤوس أموال المشروعات وتقديم القروض للمؤسسات والمشروعات الإنتاجية في الدول الأعضاء، إضافة إلى تقديم المساعدة المالية لهذه الدول في أشكال أخرى لأغراض التنمية الاقتصادية

والاجتماعية، كما أن البنك يقوم بإنشاء صناديق خاصة لأغراض معينة وإدارتها، ومن بينها صندوق لمعونة المجتمعات الإسلامية في الدول غير الأعضاء، ويتولى النظارة على الصناديق الخاصة، وللبنك قبول الودائع وجذب الأموال بأي طريقة أخرى.

ومن مسؤوليات البنك أن يساعد في تنمية التجارة الخارجية بين الدول الأعضاء وخاصة في السلع الإنتاجية، ويقدم المساعدة الفنية للدول الأعضاء، ويعمل على توفير وسائل التدريب للمشتغلين في مجال التنمية وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية.

يبلغ عدد الأعضاء فيه ثمان وأربعين دولة، والشرط الأساسي للعضوية فيه هو وجوب كون الدولة عضواً في منظمة المؤتمر الإسلامي، على أن تكتتب في رأس مال البنك وفقاً لما يقرره مجلس المحافظين، ورأس المال المصرح به ستة بلايين دينار إسلامي، والدينار الإسلامي وحدة حسابية للبنك تعادل وحدة من وحدات حقوق السحب الخاصة لصندوق النقد الدولي، ويبلغ رأس مال البنك المكتتب فيه (3654.68) مليون دينار إسلامي يدفع بعملات قابلة للتحويل يقبلها البنك.

ومقر البنك الرئيسي مدينة جدة بالمملكة العربية السعودية، وللبنك أن ينشئ وكالات أو فروعاً في أي مكان آخر، ويعتمد البنك السنة الهجرية (القمرية) سنة مالية له، واللغة الرسمية للبنك العربية مع استعمال اللغتين الإنكليزية والفرنسية لغتي عمل.

أنظمة عمل المصارف الإسلامية:

مجال الأنشطة في المصارف الإسلامية:

- الخدمات المصرفية بأنواعها (الحساب الجاري- حوالة- اعتماد مستندي- خطاب الضمان- بيع وشراء العملات... الخ).
- جذب الودائع المصرفية للعمل بها في نظام المضاربة أو المشاركة.
- تمويل التجارة الخارجية والمحلية.
- تمويل المشروعات بأنواعها (زراعية- صناعية- عقارية) ولفترات متوسطة

الأجل، وطويلة الأجل.

- تمويل نشاط الحرفيين وصغار المستثمرين (وهذا نشاط متميز للبنوك الإسلامية).
- القرض الحسن (وهذا نشاط متميز للبنوك الإسلامية).
- تداول الصكوك.
- إخراج الزكاة والتبرعات للأعمال الخيرية (وهذا أيضاً نشاط متميز للبنوك الإسلامية).
- التمويل المباشر لمشروعات مملوكة للبنك.

صيغ المعاملات المصرفية الإسلامية:

تسعى المصارف الإسلامية إلى الاستبدال بالفائدة أساليب وأدوات أخرى لتعبئة المدخرات وتوظيفها في أغراض إنتاجية، وهناك العديد من طرق التمويل الإسلامية يمكنها أداء وظائف الخدمات المصرفية بطريقة أفضل.

وهذه أبرز صيغ التمويل التي يمارسها المصرف الإسلامي:

- المضاربة: وهي أن يدفع رجل ماله إلى آخر يتّجر له فيه على أن ما حصل من الربح بينهما حسب ما يشترطانه، فأساس المضاربة أن يستبدل بالفائدة المشاركة في الأرباح، حيث يقدّم أصحاب رؤوس الأموال الأموال للمصرف، ويقوم المصرف بتقديمها إلى رجال الأعمال، ويمكن للبنك أن يحتفظ بودائع استثمارية تتوجه فيها الودائع للاستثمار في مشروعات معينة.
- المشاركة: عندما يكون رأس المال مشتركاً من المموِّل ومن المصرف، ويتحمل كل منهما المخاطرة، وتوزع الأرباح بينهما حسب الاتفاق، وتعدّ صيغة المشاركة الصيغة المفضلة في التمويل متوسط الأجل، لأنها تتغلب على مشكلة انخفاض قيمة العملة.
- بيع المرابحة: هو أن يبيع بمثل الثمن الأول مع زيادة ربح، ويتم بيع المرابحة بطلب العميل من المصرف أن يشتري له من السوق المحلية، أو يستورد من

الخارج سلعة معينة بمواصفات معينة، فيشتري المصرف هذه السلعة بثمن معين، ثم يبيعها للعميل بثمن أكثر، ويسمى هذا بيع المرابحة للآمر بالشراء، وأكثر من يستفيد من هذا هم الصناعيون والحرفيون.

- البيع المؤجل: هو البيع الذي يستحق فيه دفع ثمن السلعة المبيعة بعد أجل معين، سواء أكان دفعة واحدة أم على أقساط، وتباع السلعة عادة بأغلى من ثمنها الحالي نظير تأخير الثمن، لأن الأجل له حصة من الثمن.
- الاستصناع: هو عقد على شراء ما سيصنعه الصانع، وتكون العين والعمل من الصانع.
- السَلَم: هو بيع موصوف في الذمة، أو بيع آجل بعاجل، حيث يقوم البنك ببيع عملائه سلعاً مؤجلة التسليم، ويقبض منهم الثمن حاضراً، أو يشتري من عملائه سلعاً مؤجلة، ويعطيهم الثمن حاضراً.

أهداف المصارف الإسلامية:

- أداء كل الوظائف التي تقوم بها البنوك الربوية من تمويل وتسهيل للمعاملات وجذب للودائع وتحويل النقود وصرفها.
- الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية مع القدرة على الوفاء بمتطلبات العصر من حيث التنمية الاقتصادية السليمة في جميع مجالاتها.
- الالتزام بالأسس الاقتصادية السليمة التي تتفق مع الشريعة الإسلامية.
- تشجيع الاستثمار بإيجاد الفرص الملائمة وتوفير رؤوس الأموال الضرورية لأصحاب الأعمال من أفراد وشركات ومؤسسات.

خصائص المصارف الإسلامية:

- استبعاد التعامل بالربا والفائدة، وهذه الخاصية تعدّ المعلَم الأساسي للمصارف الإسلامية.
- توحيد الجهد نحو التنمية عن طريق الاستثمارات.
- ربط التنمية الاقتصادية بالتنمية الاجتماعية، فالمصرف الإسلامي يعدّ التنمية

الاجتماعية أساساً لا تؤتي التنمية الاقتصادية ثمارها إلا بمراعاته.

- تيسير وسائل الدفع وتنشيط حركة التبادل التجاري المباشر في أنحاء العالم الإسلامي.
- إحياء نظام الزكاة، بإنشاء صندوق تجمع فيه أموال الزكاة، ويتولى المصرف إدارته.
- إحياء بيت مال المسلمين، وإنشاء صندوق له يتولى المصرف إدارته.

الدور الاقتصادي للمصارف الإسلامية:

- يقوم المصرف الإسلامي بمشاركة العمال في نشاطهم الإنتاجي، فيجنّد خبرته الفنية في البحث عن أفضل السبل في مجال الإنتاج، فيحدث التعاون بين رأس المال وخبرة العمل في تنمية الاقتصاد القومي.
- يحصل صاحب رأس المال الذي وضع أمواله في المصرف الإسلامي على ربح عادل، وهذا يشجعه على دوام استثمار أمواله.
- نظام المشاركة نظام إيجابي يخلّص المجتمع من عنصر السلبية المتمثل في الفائدة المحدودة.
- الاستثمار بالمشاركة وعدم اعتماده على الفرق بين سعري الفائدة الدائنة والمدينة يدفع المصرف إلى توجيه كل إمكاناته الفنية لتنشيط عملية التنمية في المجتمع.
- يكفل نظام المشاركة النهوض باقتصاديات العالم الإسلامي، لأن المصرف الإسلامي لا ينظر إلى معيار الفائدة على أنها المؤشر إلى توجيه الاستثمارات، بل ينظر إلى الربح إلى جانب الاعتبارات الاجتماعية، مثل العمالة ورفاهية المجتمع واحتياجاته.
- المصرف الإسلامي يحدّ من التضخم، فللتضخم النقدي أسباب متعددة، منها: ما يسمى بـ (خَلْق الائتمان) عن طريق مضاعفة نقود الائتمان، فالبنوك التقليدية لا تحتفظ بكامل الودائع بل بجزء منها، وتصدر نقود الودائع بأضعاف مضاعفة مما يؤدي إلى زيادة العرض النقدي، فالتضخم النقدي.

أما المصرف الإسلامي فلا يصدر النقود الائتمانية، ويربط عائد الودائع بنسبة من الربح الفعلي نتيجة الإنتاج، فلا يؤدي إلى التضخم النقدي.

المصارف الإسلامية والمصارف الأخرى:

إنّ طبيعة التعامل تقتضي أن يتعامل المصرف الإسلامي مع المصارف الأخرى التي تتعامل بالربا سواء المحلية منها أم الأجنبية، حيث يتلقى "شيكات" وأوراقاً تجارية مسحوبة على بنوك أخرى، ويجري تحويلات لمصلحة العملاء، كما يقوم بمعاملات الاعتماد المستندي والتجارة الدولية.

ويبدو أنه لا مانع شرعاً من التعامل مع تلك البنوك، فقد تعامل النبي صلى الله عليه وسلم مع اليهود وهم يتعاملون بالربا، فعن عائشة رضي الله عنها: "أنّ رسول الله صلى الله عليه وسلم اشترى من يهودي طعاماً، ورهنه درعاً من حديد".

لكنه إن تعامل معها، فلا يحل له أن يأخذ الفائدة أو يعطيها، وقد كان بنك دبي الإسلامي موفقاً في هذا، فقد وافقت طائفة من البنوك الأجنبية على التعامل معه، حيث قدمت له الخدمات دون فائدة مقابل أن يقدم هو لها الخدمات من دون فائدة على طريقة المعاملة بالمثل.

مستقبل المصارف الإسلامية:

حقق العمل المصرفي الإسلامي الذي بدأ متواضعاً أوائل السبعينيات تقدماً مذهلاً، وقد أثبتت البحوث التي أجريت لتقييم المصارف الإسلامية أن العمل المصرفي الإسلامي بصفته أسلوباً من أساليب الوساطة المالية يتميز بالجدوى والكفاءة.

وفي الآونة الأخيرة بدأ كثير من المصارف التقليدية - ومن بينها بعض المصارف الغربية - استخدام أساليب العمل المصرفي الإسلامي، ويعتبر ذلك أمراً مشجعاً، إلا أن النظام المصرفي الإسلامي كأي نظام آخر يجب أن ينظر إليه حقيقة متطورة، فهناك حاجة إلى إجراء تقويم موضوعي لهذه التجربة، كما يجب تحديد المشكلات، ثم العمل على معالجتها[1].

(1) أحمد حسن، الموسوعة العربية، المجلد الثامن عشر، ص717 (بتصرف).

مصاريف تشغيلية : Operating Expense

المبلغ الذي يتم دفعه لاستمرارية تشغيل الأصل أو لدفع تكاليف التعاملات التجارية.

مصرف استثماري : Investment bank

عبارة عن شركة تقوم بالاكتتاب والتوزيع للإصدارات الجديدة من الأوراق المالية، ينقسم البنك (المصرف) الاستثماري إلى المكتب الأمامي، والمكتب الوسط، والمكتب الخلفي، تعرض البنوك الاستثمارية الكبيرة ذات الخدمات الشاملة كافة أنواع الأعمال.

مصرف التسليف الشعبي : Popular Credit bank

تعد المصارف ركيزة أساسية في المجتمع بما تمارسه من مهمات اقتصادية واجتماعية وبما تقوم به من أنشطة مختلفة، ويقف على رأسها المصرف المركزي central bank الذي يتمتع في جميع دول العالم بتسمية مصرف المصارف، نظراً للدور الذي يقوم به على رأس الجهاز المصرفي، كما أن جميع المصارف تتعامل معه على أنها زبائن له.

ولمصرف التسليف الشعبي Popular Credit Bank الدور الكبير في تنمية أعمال ودعم مشروعات المتعاملين من صغار التجار والصناع والحرفيين والمهنيين، وتتم عمليات الإقراض والتسليف بطرق مختلفة ولآجال قد تكون قصيرة أو متوسطة أو طويلة حسب مجال استعمالها والغاية التي أعطيت من أجلها، وقد حددت أغراض المصرف كما يأتي:

أ- توفير الخدمات المصرفية المحلية، وخصوصاً المتعاملين من التجار والصناع والمهنيين والحرفيين والجمعيات التعاونية، وكذلك لذوي الدخل المحدود.

ب- تشجيع الادخار بمختلف السبل والوسائل، بما فيها إصدار يانصيب

وجوائز[1].

مصرف التوفير: Saving bank

مصرف التوفير Savings Bank أحد المصارف المتخصصة، يهدف قبول ودائع التوفير وإدارتها واستثمارها وإعادتها إلى أصحابها، وهو مؤسسة ذات شخصية اعتبارية تعمل تحت إشراف الدولة وبضمانتها، وللمصرف استقلال إداري ومالي ويخضع لقواعد المحاسبة التجارية[2].

المصرف الدولي للإنشاء والتعمير:

International Bank for Reconstruction and Development

انعقد في شهر تموز/يوليو لعام 1944 مؤتمر في مدينة بريتون وودز بالولايات المتحدة الأمريكية، بهدف البحث عن الوسائل الكفيلة لإعادة بناء الاقتصاديات التي دمّرتها الحرب العالمية الثانية، وقد نجم عن هذا المؤتمر اتفاق 1945/12/27 المؤسّس للمصرف الدولي للإنشاء والتعمير International Bank for Reconstruction and Development (IBRD)، وذلك باعتباره المؤسسة التوءم لصندوق النقد الدولي، وهو يعد- إضافة إلى مؤسسة التمويل الدولية التي أُنشئت عام 1956 ووكالة التنمية الدولية المؤسّسة عام 1960- إحدى الوكالات المتخصصة لمنظومة الأمم المتحدة التي تقوم على مبدأ الوظيفية في العمل الدولي المنظم، ويتمتع المصرف بالشخصية القانونية المستقلة باعتباره منظمة دولية حكومية، مقرها واشنطن.

الأهداف والمهام:

يهدف المصرف الدولي للإنشاء والتعمير إلى تحقيق المهام الآتية:

---

(1) محمد سامر عاشور، الموسوعة العربية، المجلد الثامن عشر، ص786 (بتصرف).

(2) مطانيوس حبيب، الموسوعة العربية، المجلد الثامن عشر، ص787 (بتصرف).

- تشجيع التجارة الدولية وتقديم المعونات والمساعدة الفنية في مجال التنمية والتعمير.
- تشجيع استثمار الأموال الأجنبية الخاصة عبر تقديم القروض والضمانات لفرص الإنتاج في الدول الآخذة بالنمو.
- ضمان سداد القروض التي يقدمها رأس المال الخاص، وتقديم المساعدات لتحسين المرافق العامة لدى الدول الأعضاء.
- فض النزاعات المالية الدولية التي تنشأ بين الدول الأعضاء.
- العضوية والتصويت: تتكوّن عضوية المصرف من الدول التي صادقت على اتفاقية بريتون وودز لعام 1944، والتي تتمتع أيضاً بعضوية صندوق النقد الدولي، وكذلك من الدول التي تنضم لاحقاً، ويحق لكل دولة عضو الانسحاب من عضوية المصرف عندما تشاء، كما يمكن للمصرف إيقاف عضوية أي دولة تخلّ بالتزاماتها تجاهه، وقد بلغ عدد أعضاء المصرف 186 دولة بحلول عام 2003م، ويتم اتخاذ القرارات بأغلبية الأصوات، لكن حقوق الدول ليست متساوية في التصويت، فهي مرهونة بمدى مساهمة الدولة العضو في رأس مال المصرف، وهذا ما جعله خاضعاً لسيطرة ونفوذ الدول الصناعية الكبرى التي تملك نحو 45٪ من رأسماله، علماً أن 90٪ تقريباً من مساهمات الدول لا تلتزم الدولة العضو بدفعها، وإنما يتوجب أن تكون بتصرف المصرف عند طلبها في عمليات الإقراض.

البنية التنظيمية:

يتكون الهيكل التنظيمي للمصرف من عدة أجهزة رئيسية تسعى إلى تحقيق أهدافه ومهامه، وهي:

- مجلس المحافظين: حيث تُمثَّل كل دولة عضو بمحافظ ونائب له لمدة خمس سنوات، ويختص المجلس بتوجيه السياسة العامة للمصرف وقبول الأعضاء الجدد واتخاذ القرارات المتعلقة بإيقاف العضوية وتخفيض رأس المال أو

زيادته، ويجتمع مرة كل عام، وتصدر قراراته بأغلبية ثلثي الأصوات عدا الحالات التي تتطلب أغلبية خاصة.

- مجلس المديرين التنفيذيين: ويتألف من 21 عضواً، يتم تعيين خمسة منهم من قبل الدول الأكثر مساهمة في المصرف، ويتم انتخاب البقية من قبل مجلس المحافظين لمدة سنتين، ويجتمع المجلس مرة في الشهر للإشراف على تنفيذ سياسة المصرف، وتُتخذ قراراته بالأغلبية البسيطة، لكن لكل دولة عضو عدد من الأصوات يماثل مساهمتها في رأس المال.
- المجلس الاستشاري: ويتكون من خبراء المصارف والمؤسسات التجارية والصناعية والزراعية والعمالية، وعددهم 21 عضواً، يتم تعيينهم من قبل الدول الأعضاء لمدة سنتين قابلة للتجديد، ويجتمع مرة كل شهر لإبداء الآراء والفتاوى فيما يتعلق بمنح القروض والمساعدات الفنية.
- الإدارة: وتتشكّل من رئيس للمصرف، يتم انتخابه لمدة خمس سنوات في مجلس المديرين التنفيذيين، ويعاونه نائب له وعدد من الموظفين.

النشاطات التمويلية:

يبني المصرف الدولي للإنشاء والتعمير فلسفته الاقتراضية على مبادئ الاقتصاد الحر وتشجيع الاستثمارات الخاصة، وقد اصطدمت توجهاته في قضايا التنمية بالاعتبارات السياسية والهيمنة الأمريكية، ولازالت سياسة المصرف تتأثر بنفوذ الدول الخمس الكبرى التي تسهم بالجزء الأكبر من رأس ماله وتملك نحو 20٪ من الأصوات.

- رأس المال والإيرادات: يتكون رأس مال المصرف من اكتتاب أعضائه في أسهم التأسيس، وأسهم الأعضاء الجدد المقدّرة على أساس نسبة مواردهم الاقتصادية، وكذلك من عوائد القروض والريع الناجمة عن بيع بعض الأسهم والسندات في الأسواق العالمية، ويمكنه أن يلجأ إلى الاستدانة مستفيداً من ميزاته الائتمانية المستمدة من ضمان الدول الأعضاء لالتزاماته.

- الإقراض والمساعدة الفنية: يسترشد المصرف بصفة عامة في عمليات منح القروض بثلاثة مبادئ أساسية: أن يكون المقترض في حالة تسمح له بسداد القرض، وأن يكون المشروع المقترح تمويله من المشروعات الإنتاجية في مجال التنمية والتعمير، وأن يكون ذا فائدة اقتصادية تبرر الاستثمار فيه، وله إدارة تتمتع بالكفاءة، لذلك يفرض المصرف شروطاً محددة كضرورة توفير ضمانات معينة وترتيب المشروعات التي تحتاج إلى تمويل حسب الأولويات، وعدم إعطاء القروض دفعة واحدة، وإجراء دراسة كافية للوضع الاقتصادي في الدولة المقترضة، والمتابعة عن كثب لمراحل تحضير وتنفيذ المشروع الذي يقوم بتمويله، والاعتماد في منح القروض على المشروعات ذات الجدوى الاقتصادية أو لتغطية تكاليف السلع المستوردة من الخارج لمصلحة المشروع، وتُمنح القروض عادة لفترات متوسطة وطويلة الأجل، وقد اتبع المصرف منذ الثمانينات سياسة تدخلية في الشؤون الاقتصادية الداخلية للدول المقترضة عبر فرض شروط تتعلق بإعادة هيكلة اقتصادياتها الوطنية وتشجيع دور القطاع الخاص، وخصخصة المشروعات العامة، مما جعله هدفاً لانتقادات معارضي ظاهرة عولمة الاقتصاد العالمي[1].

المصرف العربي للتنمية الاقتصادية في أفريقيا:

Arabian bank for economical development in Africa

تمّ تأسيس المصرف العربي للتنمية الاقتصادية في أفريقيا (BADEA) بناءً على قرار مؤتمر القمة العربي الذي عُقد في الجزائر بتاريخ 1973/11/28، وعلى توصية المجلس الاقتصادي والاجتماعي لدى جامعة الدول العربية، وباشر عمله بدءاً من شهر آذار/مارس لعام 1975 ومقرّه الخرطوم في السودان، وهو عبارة عن مؤسسة عربية متخصصة تدور في فلك جامعة الدول العربية، التي أسهمت إيجابياً في

(1) ماهر ملندي، الموسوعة العربية، المجلد الثامن عشر، ص789 (بتصرف).

تأسيسه وشجّعت على إقامته ووفّرت له جميع وسائل الدعم اللازمة لممارسة نشاطه ضمن إطار جغرافي يتعدى حدود العمل الإقليمي للجامعة، وهذا ما أسهم في تعميق روح التضامن والتعاون المشترك بين الدول العربية من جهة، وبين دول القارة الأفريقية من جهة أخرى، ويتمتّع المصرف العربي للتنمية الاقتصادية في أفريقيا بالشخصية القانونية والإرادة الذاتية المستقلة والأهلية الدولية اللازمة لممارسة مهامه واختصاصاته، وكذلك بجميع المزايا والحصانات المقرّرة للمنظمات الدولية، ويمارس نشاطه بإشراف المجلس الاقتصادي والاجتماعي لجامعة الدول العربية، على الرغم من استقلاليته الإدارية والمالية الكاملة.

الأهداف والمهام:

يهدف المصرف العربي للتنمية الاقتصادية في أفريقيا إلى دعم التعاون الاقتصادي والمالي والفني بين الدول العربية والدول الأفريقية، والإسهام في تمويل مشروعات التنمية الاقتصادية، وتشجيع مشاركة رؤوس الأموال العربية في هذه المشروعات، وتوفير المعونة اللازمة للتنمية في أفريقيا.

العضوية والتصويت:

يتمتع بعضوية المصرف العربي للتنمية الاقتصادية في أفريقيا جميع الدول الأعضاء في جامعة الدول العربية تقريباً، وتسهم دول الخليج العربي، وخاصة المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة بالجزء الأكبر من رأس ماله، وتملك بالتالي النسبة الأكبر من الأصوات داخل أجهزة المصرف، كونه يعتمد الأسس ذاتها المستقرة لدى معظم المؤسسات المالية الدولية كصندوق النقد الدولي والمصرف الدولي للإنشاء والتعمير التي تمنح الدول الأعضاء عدداً من الأصوات يتماثل مع مدى مساهمتهم في رأس مال المؤسسة.

البنية التنظيمية:

يتألف المصرف العربي للتنمية الاقتصادية في أفريقيا - كما هي الحال

لدى معظم المؤسسات المالية الدولية- من ثلاثة أجهزة رئيسية تتولى إدارة شؤونها ونشاطاته والتعبير عن إرادته بمواجهة الدول والهيئات الدولية والإقليمية، وهذه الأجهزة تتمثل في:

- مجلس المحافظين: ويتكوّن من ممثلي جميع الدول الأعضاء في المصرف، يجتمع مرة كل عام، ويتولى المجلس السلطة العليا للمصرف ويُشرف على جميع نشاطاته، ويتخذ القرارات الأساسية اللازمة، لضمان حسن سير أدائه، وقبول أعضاء جدد وإيقاف العضوية وزيادة رأس مال المصرف أو تخفيضه.
- مجلس الإدارة: ويتألف من ممثلين دائمين للدول الأعضاء، يجتمع مرة كل شهر للإشراف على تنفيذ سياسة المصرف وقرارات مجلس المحافظين، ويتخذ قراراته بالأغلبية، مع الأخذ بالحسبان أن لكل دولة عضو عدداً من الأصوات يتناسب مع مدى مساهمتها في رأس مال المصرف.
- إدارة المصرف: وتتألف من مدير يتم انتخابه لمدة خمس سنوات من قبل مجلس المحافظين، وذلك لإدارة شؤون المصرف وتمثيله أمام الغير. ويعاونه عدد من الموظفين.

الموارد والنشاطات:

يعتمد المصرف اعتماداً أساسياً في تأمين موارده على اكتتابات الدول الأعضاء في أسهم رأس ماله المصرّح به، وعلى المساهمات الإضافية التي تقدمها الدول طوعاً، وكذلك على الإعانات والقروض التي يتمكن المصرف من الحصول عليها، والأرباح المتحصلة من المساهمة في المشروعات، وأخيراً من فوائد القروض المستحقة، والتي تُمنح عادة لآجال متوسطة وطويلة الأجل وبمعدلات منخفضة.

وقد أسهم المصرف في تنمية التعاون العربي/الأفريقي ودعم العديد من المشروعات الاستثمارية والتنموية في القارة الأفريقية، لكنه يعاني نقص الموارد وعدم كفايتها لمتطلبات المشروعات التنموية التي يرغب المصرف المساهمة فيها، وعزوف العديد من الدول الأعضاء عن تقديم مساهماتها المالية للمصرف، وهذا ما

يجعله كثيراً ما يقف عاجزاً عن متابعة مشروعاته في أفريقيا[1].

المصرف المراسل: Correspondent Bank

ممثل المصارف الأجنبية الذي يؤدي خدمات لمصرف ما ليس لدية أي فرع في المركز المعني، بمعنى تسهيل تحويل الأموال، يحدث ذلك عادة في الولايات المتحدة محلياً بسبب قيود مصرفية بين الولايات.

مصرف توفير مشترك: Mutual Savings Bank

مصرف توفير مشترك في الاقتصاد Mutual Savings Bank هو مصرف تنشئه الولاية أو الحكومة يعمل لمصلحة المدخرين، ويعمل بطريقة حذرة آمنة بعيدة عن المغامرة بالأموال، وذلك عن طريق الاستثمارات في العقارات والرهونات والقروض والأسهم والسندات وفي أوراق تجارية أخرى بعيدة عن المضاربة.

يقوم مجلس إدارة أو مجلس أمناء مكون من أعضاء بارزين اقتصادياً موثوق فيهم، ويقوم مجلس الإدارة بتوزيع الأرباح المحققة على المشاركين في الاستثمار بعد خصم المصروفات وجزء المال المخصص للاحتياطي.

تاريخه:

بدأ هذا النوع من مصارف الاستثمار المشترك في اسكتلندا عام 1810 تحت شعار "الادخار والمجتمع الأمين"، وقد قام القس دونكان بتأسيس مصرف صغير بغرض تشجيع الطبقة العاملة على التوفير والادخار، ثم انتشر هذا النوع من المصارف في البلاد الأوروبية والولايات المتحدة الأمريكية حيث تبنته الحكومات المركزية أو حكومات الولايات.

تطبيقه:

يختلف مصرف التوفير المشترك عن المصارف التجارية في كونه ليس

---

(1) ماهر ملندي، الموسوعة العربية، المجلد الثامن عشر، ص796 (بتصرف).

مصرف مساهمين، وإنما يعود الربح بكامله بعد حسم النفقات وجزء المال المخصص للاحتياطي على المودعين فيه فقط.

ويفضل مصرف التوفير المشترك الاستثمار بطريقة آمنة محافظة، لا تدخلها المجازفة بحيث يقل احتمال ضياع أموال المودعين، حتى أنها مرت بفترات الركود العصيبة دون أن تهتز، في الوقت التي أفلست فيه بنوكاً ادخارية أخرى ومؤسسات مالية تمنح القروض.

مصرف شامل : Universal Banks

المصارف الشاملة Universal Banks هي عبارة عن مؤسسات مصرفية أو بنوك تتميز عن غيرها من البنوك بسعة مجال عملها فهي غير مختصة بالأعمال المصرفية فقط (استقبال الودائع- منح القروض- الحوالات المالية)، بل تتوسع خدماتها إلى تقديم حزمة كاملة متكاملة من الخدمات (Cross-Selling Business) أو بالعربية البيع المتقاطع، حيث تستهدف هذه البنوك تقديم أكبر عدد ممكن من الخدمات للزبون الواحد وبوقت واحد (استقبال ودائع- منح القروض والائتمانات بكافة أنواعها- توسط استثمارات في البورصات وأسواق المال- بيع سندات- سوق صرف عملات)، مما يؤدي إلى رفع اريحاها بنسبة مخاطرة أكبر من قبل، عملياً يمكن لأي بنك غير عالمي (بنك مختص) التحول إلى بنك عالمي أو تقديم الخدمات المالية المذكورة سابقاً كلها لعملائه دون إحداث تغييرات جذرية في هيكلية البنك أو إداراته وذلك بأن يحل دور الوسيط في تقديم الخدمات المالية المعنية بين الزبون وباقي المؤسسات المالية (كالتوسط بين الزبون والبورصة لشراء أو بيع سندات أو أسهم مقابل الحصول على اجر وساطة)، أو عن طريق تأسيس مؤسسات مالية جديدة تتبع للمؤسسة الأم (المصرف) بحيث تقوم بدور تقديم الخدمات المعنية للشركة الأم، بعد الأزمة المالية العالمية الحالية طرح سؤال مدى جدوى هذه البنوك العالمية لأنها كانت المتسبب الرئيسي بأحداث الأزمة بسبب اندفاعها إلى تحقيق عوائد أكبر عن طريق الدخول

في مخاطر أكبر (كالإقراض دون ضمانات كافية وذلك مقابل نسب فوائد أعلى من نسب السوق والاستثمار الخطر في البورصات العالمية).

مصرف: Bank

المصرف هو مؤسسة مالية تهدف إلى تسهيل المعاملات المالية للعملاء وحفظ الأموال وتشغيلها، وهو المكان المناسب لحفظ النقود والأموال فيه، والمكان الذي يمكن الاقتراض منه عند الحاجة لقاء ضمان ما يغطي قيمة القرض أو لقاء تعهد شخص ضامن يكفل تغطية أو إعادة أصل القرض عند تأخر المدين بالسداد، يدار المصرف من صيرفي (صاحب المصرف أو مديره) **ومجموعة من الموظفين.**

المصرف هو المكان الأمين لادخار المال الفائض به وعادة يدفع المصرف فوائد سنوية على أصل المال المدخر وفي حالة عدم تحريك المال المدخر لفترة يتفق عليها يمكن أن تكون الفائدة مركبة.

المصارف عادة تقرض الناس المبالغ التي يحتاجون لها لقاء فائدة للمصرف، هذا الأسلوب محرم في الإسلام، ويستعاض عنه في المصارف الإسلامية بسد حاجة العميل المقترض عن طريق شراء المصرف حاجة العميل المقترض منه مثل عقار أو واسطة نقل نقدا وبيعها إلى العميل المقترض بالأجل بسعر أعلى يقوم فيما بعد بسداد القرض دفعة واحدة في وقت لاحق يتفق على تحديده أو بتقسيط المبلغ على دفعات.

تقوم المصارف بأعمال مصرفية أخرى كثيرة مثل خصم السندات ووصولات القبض (الكمبيالات) **لقاء عمولة معينة يتفق عليها، ومن الأعمال الأخرى تحويل وتصريف العملات من عملة إلى أخرى.**

تاريخ المصرف:

أنشأت المصارف الحديثة خلال النهضة الأوروبية في مدينة البندقية في إيطاليا في عام 1587 **تحت عنوان بنكو ريالتو، إن لفظة بنك هي لفظة ذات منشأ إيطالي وهي محرفة من لفظة** (بانكو) Banco **التي تعني المنضدة، أي المنضدة التي**

كان الصيارفة يستعملونها في معاملاتهم مع المراجعين.

وكان ريالتو جسراً مهماً يربط ضفتي إحدى القنوات الرئيسية في مدينة البندقية، وكان أشبه بسوق منه بجسر، لأن المخازن اصطفت على طرفيه، وهو الجسر الذي يذكره وليم شكسبير في مسرحيته المعروفة المسماة (تاجر البندقية) وتولى بنك دي ريالتو استلام النقود وحفظها وسمح لمن يودع مقداراً معيناً من المال بأن يسحب صكاً على البنك لقاء جزء من المال المودع فيه.

وفي عام 1619 تأسيس في إيطاليا أيضاً بنك آخر يدعى (بانكو دي جيرو) Banco Di Giro Hd أي بنك الحوالة واستحدث هذا البنك طريقة خاصة لتسهيل المعاملات، فاصدر إيصالات لقاء نقود الذهب أو الفضة المودعة لديه، وصارت هذه الإيصالات تتداول في الأسواق وكانها أوراق نقدية، على أن بنك أمستردام الذي تأسس في 1609 أي قبل بنكو دي جيرو بعشر سنوات في هولندا، كان البنك الأول الذي أصدر هذه الإيصالات.

وعلى مر الأجيال، تعددت أنواع البنوك، وأهم البنوك اليوم في أي قطر هو البنك المركزي الذي يتولى واجب إصدار النقود والأوراق النقدية وتداولها وحفظها والتحكم في السوق المالية تبعاً للسياسة المالية التي تختطها الحكومة وتنفيذاً لها، ثم هنالك البنوك التجارية التي تتولى الأعمال المصرفية عامة، وهناك البنوك المالية التي تحصر عنايتها في تسويق الأسهم والسندات الصادرة من جانب الحكومات والمؤسسات المالية.

هذا بقدر ما يخص البنوك الحديثة، ولكن البنك الأول الذي يذكره التاريخ قد تأسس في بابل بالعراق القديم، وإن لم يذكر باسم بنك، بل باسم الأسرة التي تسيطر على أعمال الصيرفة، وخاصة أسرة اجيبي البابلية المالية.

أسس طلعت حرب بنك مصر في أوائل القرن العشرين، هذا المصرف مهم جداً في التاريخ المصري وفي تاريخ المصارف العربية.

دور المصارف مهم جداً في الاقتصاد، فالمهمة الأولى هي إقراض المال إلى الأشخاص أو الشركات أو الحكومات، وبعض المصارف تقرض أشخاص فقط

وتقرض مصارف أخرى الشركات فقط، ولكن هناك أيضاً بعض المصارف التي تقرض إلى كل من المرشحين، وبعد ذلك لا بد للمستعير أن يرد القرض ويبلغ الربح أحيانا 6 في المائة.

المهمة الثانية للمصارف هي أنها المكان الذي يحفظ الأشخاص والشركات فيها نقوداً، يدفع المصرف ربحاً إلى الزبائن في كل الأوقات 3 في المائة مثلاً، والمصرف يقرض هذا المال إلى أشخاص أو شركات كقرض.

بعض المدن لها مراكز للصناعة المالية مثل نيويورك في أمريكا ولندن في بريطانيا وطوكيو في اليابان وفرانكفورت في ألمانيا ومرفأ البحرين المالي في البحرين، وفي هذه المدن تقع آلاف المصارف وتقرض بلايين الدولارات كل السنة، وللمصارف عطل خاصة يتم أقفال التعامل من سحب وإيداع لمدة من الزمن وتسمى بالعطلة المصرفية، حرّم الإسلام أي تعامل ربوي وعوض عنه أسلوب ادخار المال لدى المصرف على أساس المضاربة والمشاركة لتشغيل المال المدخر من قبل المصرف على أساس الربح والخسارة، وعلى هذا الأساس قامت المصارف الإسلامية[1].

مصرفي الاستثمار: Investment Bankers

عبارة عن مؤسسة تقوم بشراء وبيع الأسهم لمستثمرين لصالح منشآت، ومن الخطأ تسميته بنكاً فهو لا يقبل الودائع ولا يمنح القروض ومن الخطأ تسميته سمساراً فهو لا يشتري أو يبيع مقابل عمولة، وإنما يشتري ويبيع ويتحمل الخسارة، أي أن وظيفة مصرفي الاستثمار هي مساعدة مصدري الأوراق المالية الأولية الجديدة في توزيع هذه الأوراق، وعادة ما تكون عملية البيع مضمونة بضمان الاكتتاب وعلى ذلك فإن مصرفي الاستثمار يقوم في الحقيقة بالبيع وفي الوقت نفسه ضمان البيع للأوراق المالية المصدرة، أي إنهم يقومون في تاريخ الإصدار بشراء الأوراق المالية التي يقومون بتسويقها إذا ما فشلوا في بيعها في التاريخ ذاته، كما يقوم مصرفي الاستثمار بخلاف شراء وبيع الأوراق المالية المصدرة بتقديم كافة الخدمات

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة ar.wikipedia.org

الاستثمارية وخدمات متعلقة بالاستثمارات وتمويل بعض عمليات الإقراض العقاري.

مصروفات جارية : Current Expenses

المصروفات الجارية في الاقتصاد (Current Expenses أو Operating Expenses) هي مصروفات التشغيل المستمرة لمؤسسة تجارية أو مصنع والمصروفات التي تصرفها خلال مزاولتها أعمالها اليومية، وهي تختلف عن المصروفات الرأسمالية Capital Expenditure التي هي تكلفة شراء الآلات والمعدات، ولا تصرف في التشغيل.

وعلى سبيل المثال: شراء آلة ناسخة ينتمي إلى المصروفات الرأسمالية، أما الورق والحبر المستخدم، ومصروفات الصيانة والتصليح فهي تنتمي إلى المصروفات الجارية، وفي المؤسسات الكبيرة تدخل أجور العاملين ومصروفات تأجير المباني ومصروفات استهلاك الكهرباء في حيز المصروفات الجارية.

في الأعمال التجارية تعتبر المصروفات الجارية المصروفات اليومية من مبيعات ومصروفات الإدارة ومصروفات البحث العلمي والتطوير، بخلاف المنتجات، فالمنتجات تزيد من ثروة الشركة، ومن المصروفات الجارية أيضاً الاستهلاك المباني والآلات التي تستخدم في عملية الإنتاج.

المصروفات : Expense

مبالغ يتم صرفها لإدامة تشغيل الشركة.

مضارب على صعود الأسعار: Bull

شخص يعتقد أن الأسعار سوف ترتفع.

مضارب : Speculator

مشارك بالسوق يحاول جني الأرباح من جراء شراء وبيع عقود آجلة، بسبب توقعاته لتحركات الأسعار لاحقاً.

مضاربة السأم/الملل: Boredom Trading

المضاربة لمجرد قتل الوقت والتسلية.

مضاربة:

المضاربة في البورصة هي "المخاطرة بالبيع والشراء بناء على توقع تقلبات الأسعار بغية الحصول على فارق الأسعار"، وقد يؤدي هذا التوقع إذا أخطأ إلى دفع فروق الأسعار بدلاً من قبضها، فهي ليست بيعاً حقيقياً ولا شراء حقيقياً إنما المسألة تنحصر كلها في قبض أو دفع فروق الأسعار بينما البيع والشراء في المضاربة الشرعية بيع حقيقي لسلع محددة، وفق الضوابط الشرعية.

فالمضارب يسعى لجمع وحبس كل البضائع أو الصكوك التي من نوع واحد في يد واحدة، ثم التحكم في السوق، حيث لا يجد المتعاملون في هذه السلع أو الصكوك، ما يوفون به التزاماتهم التي حان أجلها، الأمر الذي يجعلهم تحت ضغط هؤلاء المتحكمين والخضوع للأسعار التي يقررونها، الفقهاء اتفقوا على تعريف عقد المضاربة "أنه عقد على الشركة بين اثنين أو أكثر. يقدم أحدهما مالاً والآخر عملاً، ويكون الربح بينهما حسب الاتفاق والشرط"، وبذلك تختلف في الفقه الإسلامي عنها في الفكر الاقتصادي المعاصر، فهي تعني عمليات بيع وشراء صوري تنتقل معها العقود أو الأوراق المالية من يد إلى يد دون أن يكون في نية البائع أو المشتري تسليم أو تسلم موضوع العقد في الفكر الاقتصادي المعاصر.

مصطلح المضاربة:

المضاربة في اللغة هي مشتقة من الفعل "ضرب" فالضرب بمعنى الكسب وهي أيضاً مشتقة من الضرب في الأرض يضرب ضرباً بمعنى سار في ابتغاء الرزق، ابتغاء الخير.

المضاربة في الشرع:

المضاربة (Fa) في الشرع فقد عرفها الحنفية بأنها "عقد على الشركة بمال

من أحد الجانبين والعمل من الجانب الآخر"، كما أن المضاربة عند المالكية هي "أن يدفع رجل مالاً لآخر، ليتجر به ويكون الربح بينهما، حسبما يتفقان عليه".

المضاربة في البورصة تشتمل على معنى الاحتكار أي جمع السلعة للتفرد بالتصرف فيها وقد نهى الرسول عنه فقال: "من احتكر حكرة يريد أن يغلي بها على المسلمين فهو خاطئ"[1].

اختلاف المضاربة:

المضاربة في البورصة تختلف جذرياً عن المضاربة في اصطلاح الفقهاء وتتم 90٪ من أعمال البورصة على أساس المضاربة أو المسابقة على البيع والشراء بغية تحقيق مكسب من فروق الأسعار دون أن يكون المضارب مالك للسلع، فالمضاربة هنا عملية بيع وشراء صوريين حيث تباع السلع أو الأوراق المالية وتنتقل من ذمة إلى ذمة دون قبض وغاية المبايعين ليس القبض بل الاستفادة من فروق الأسعار.

الفارق الأساسي بين المضاربة الشرعية والمضاربة في البورصة أن المضاربة في البورصة تنحصر في مكان محدد هو "البورصة"، أما المضاربة الشرعية فغير محددة بمكان معين حيث يمكن أن تجري العمل في كل أسواق السلع والخدمات وأي موقع للاستثمار، والعائد المتحقق من المضاربة في البورصة يتمثل في فروق الأسعار التي تعتمد على عملية التنبؤ التي يكتنفها كثير من المقامرة والضرر المصاحبة لعمليات الشراء والبيع الصورية أما العائد في المضاربة الشرعية فهو عبارة عن أرباح حقيقية نتيجة لنشاط استثماري فعلي يقوم به المضارب.

المضاعفات الحالية للسعر مقابل العوائد: Price-Earnings (P/E), Current

مضاعفات السعر مقابل العوائد الحالية وهي تمثل قوة وقيمة السهم الحقيقية ويتم قياسها بقسمة السعر على العائد[2].

(1) القول المسدد في الذب عن مسند الإمام أحمد إسلام ويب.

(2) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mcc.biz/t15654.html

المضاعفات المتوقعة للسعر مقابل العوائد : Price-Earnings, Projected

مضاعفات السعر مقابل العوائد المتوقعة وهي تستخدم لبيان قوة وقيمة السهم المتوقعة.

مطالبة بالسداد : Call

خيار يعطي المالك حق شراء الوسيلة الأساسية بسعر محدد خلال فترة محددة.

معامل الربحية : Profitability Index

معامل الربحية Profitability Index ويرمز له بالرمز Pi ، ويعرف أيضاً بنسبة الربح من الاستثمار Pir ، وبنسبة قيمة الاستثمار Vir ، وهو عبارة عن نسبة العائد من الاستثمار من المشروع المقترح، وهو أداة مفيدة في تصنيف المشاريع لأنه يسمح لك بتحديد مقدار قيمة إنشاء كل وحدة من الاستثمار.

يتم احتساب النسبة عن طريق الآتي:

معامل الربحية = القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية ÷ القيمة الأولية

على افتراض أن التدفقات النقدية المحسوبة لا تتضمن الاستثمار المحقق في المشروع، ومعامل الربحية 1 يشير إلى نقطة التعادل، إن أي قيمة أقل من الواحد تشير إلى أن القيمة الحالية للمشروع أقل من الاستثمار الأولي، إذا ارتفعت قيمة معامل الربحية فإن المشروع المقترح يكون أكثر جاذبية مالية.

القوانين لقبول أو رفض المشروع:

- إذا كان معامل الربحية > 1 إذن المشروع مقبول.
- إذا كان معامل الربحية < 1 إذن المشروع مرفوض.

مثال، معطى:

- الاستثمار = 40,000

◆ حياة الآلة = 5 سنوات

السنة	التدفق النقدي
1	18000
2	12000
3	10000
4	9000
5	6000

حساب صافي القيمة الحالية عند نسبة 10٪ ومعامل الربحية[1]:

السنة	التدفق النقدي	قيمة حالية عند 10٪ط	القيمة الحالية
1	18000	0.909	16362
2	12000	0.827	9924
3	10000	0.752	7520
4	9000	0.683	6147
5	6000	0.621	3726

مجموع القيمة الحالية: 43679

(-)الاستثمار 40000

Npv 3679

Pi = 43679 / 40000

=1.091

= > 1

قبول المشروع=

معامل بيتا : Beta Coefficient

هو معامل قياس معدل المخاطر المنتظمة المرتبطة بأسهم شركة ما.

معاملات متاجرة مشتقة : Derivatives

هي متاجرة مشتقة من بعض السلع القائمة الأخرى مثل الأسهم والسندات

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة.

والعملات والسلع الأخرى ويمكن أجراء المعاملات المشتقة إما عبر أسواق المتاجرة أو خارجها (Otc)، علماً بأن المعاملات المشتقة عرضة لمخاطر ائتمانية أوسع نطاقاً نظراً للتعامل بها مباشرة مع الطرف الآخر بدلاً من السوق المالي، وتشتمل أمثلة المعاملات المشتقة على الخيارات (Option) ومقايضة أسعار الفائدة وغيرها.

معاملة رويتر: Reuter Dealing

نظام للمتاجرة على الشاشة وهو قائم منذ الثمانينات، يوجد به الآن تحسين اختياري يعرف بمتاجرة 2000- 2002.

معايير إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف:

يجمع الباحثين على أن تاريخ نشأه البنوك الحديثة بدء من منتصف القرن الثاني عشر للميلاد حيث تأسس أول بنك وذلك في مدينة البندقية عام 1157م تلاه بنك برشلونة عام 1401م ثم بنك ريالتو عام 1587م بمدينة البندقية ثم بنك أمستردام عام 1609م، يعتبر بنك أمستردام النموذج الذي احتذت به معظم البنوك الأوروبية بعد ذلك مع مراعاة ما أملته اختلافات الظروف والأحوال بين دولة وأخرى ثم بعد ذلك انتشرت البنوك في أمريكا وغيرها من بلدان العالم.

تختلف التعاريف الخاصة بالبنوك باختلاف القوانين والأنظمة التي تحكم أعمالها والتي تتباين من بلد لآخر، كما أنها تختلف باختلاف طبيعة نشاط هذه البنوك وشكلها القانوني، لذا فان من الصعوبة بمكان إيجاد تعريف شامل لها على اختلاف أنواعها وأشكالها والقوانين التي تحكم أعمالها.

يعرف البعض البنك بأنه (مكان التقاء عرض الأموال بالطلب عليها) ويعاب على هذا التعريف الذي يصور البنك كحلقة وصل بين المودعين والمستثمرين كونه فضفاضا إلى درجة كبيرة بحيث يشمل مؤسسات عديدة كشركات التامين وصناديق التوفير والتعاونيات وغيرها مع الاختلاف الواضح بين البنوك وهذه الشركات المالية فطريقة تجميع الأموال في البنوك تكون على شكل ودائع بينما

هي اشتراكات وأقساط شهرية في التعاونيات وشركات التأمين.

يضاف إلى ذلك أن استخدامات هذه الأموال وتوظيفاتها تتمتع بقدر كبير من الاستقرار والثبات في الشركات المالية بينما تتميز بعدم الاستقرار في البنوك لأنها ودائع على درجات متفاوتة من الثبات من حيث بقاؤها في البنك كودائع، لذلك يمكن تمييز البنك عن المؤسسات المالية الأخرى على أنة المنشأة التي تقبل ديونها في تسوية الديون بين أفراد ومؤسسات المجتمع (القبول بالشيكات المسحوبة على البنوك في تسوية الديون) ومجمل القول أن البنك هو المنشآت التي تتخذ من الاتجار في النقود حرفة لها.

يعرف الائتمان المصرفي بأنه تلك الخدمات المقدمة للعملاء التي يتم بمقتضاها تزويد الأفراد والمؤسسات والمنشآت في المجتمع بالأموال اللازمة على أن يتعهد المدين بسداد تلك الأموال وفوائدها والعمولات المستحقة عليها والمصاريف دفعة واحدة أو على أقساط في تواريخ محددة، يمنح الائتمان المصرفي بناء على مجموعة من الشروط ومن بينها وجود الضمانات التي تكفل للبنك استرداد أمواله في حال توقف العميل عن السداد بدون أي خسائر وينطوي هذا المعنى على ما يسمى بالتسهيلات الائتمانية ويحتوي على مفهوم الإقراض والسلفيات حتى إنه يمكن أن يكتفي بأحد تلك المعاني للدلالة على إحداها.

التسهيلات الائتمانية التي تقدمها البنوك لعملائها نوعان:

- تسهيلات ائتمانية مباشرة: هي تسهيلات ائتمانية تقدم للعملاء وتبوب ضمن مفردات الأصول ومن أمثلتها القروض والسلفيات والحسابات الجارية مدينة.
- تسهيلات ائتمانية غير مباشرة: هي تسهيلات ائتمانية تقدم للعملاء وتبوب ضمن الالتزامات العرضية ومن أمثلتها الاعتمادات مستندية وخطابات الضمان.

تمثل التسهيلات الائتمانية المباشرة ما نسبته (50٪ - 70٪) من إجمالي أصول المصرف وهي التي تولد النصيب الأكبر من الدخل التشغيلي للمصارف.

يقوم كل بنك بوضع سياسته الائتمانية والتي تمثل الإطار المتضمن لمجموعة من

المعايير والشروط الإرشادية التي تزود بها إدارة منح الائتمان المختصة لضمان المعالجة الموحدة للموضوع الواحد وتوفير عامل الثقة لدى العاملين بالإدارة بما يمكّنهم من العمل دون خوف من الوقوع في الخطأ وتوفير المرونة الكافية مع سرعة التصرف بدون الرجوع إلى المستويات العليا طالما أن ذلك داخل نطاق السلطة المفوضة إليهم.

الحالة التي تتخذ فيها القرارات الائتمانية هي حالة الخطر فمتخذ القرار الائتماني في البنك لا يستطيع أن يتنبأ بنتائج قراره بدقة كاملة ولكنه يستطيع عن طريق تحليل المخاطر المصاحبة لعمليات الائتمان أن يصل إلى تقدير احتمالات موضوعية محددة للقرار الذي سوف يتخذه فالقرار السليم هو القرار الذي تشعر فيه الإدارة بأن العائد الذي سوف يتولد عنه يوازي أو يزيد على درجة المخاطر التي تحيط به.

يمكن لمحلل الائتمان من أجل تحليل المخاطر الائتمانية أن ينطلق من تطبيق نماذج المعايير الائتمانية المعروفة.

البنوك في الحقبة السابقة من التاريخ اهتمت أساساً بالإدارة الحصيفة للأصول والخصوم في حين أن البنوك في العصر الحديث أصبحت تهتم بشكل كبير بالمخاطر (كيفية إدارة المخاطر) بالإضافة إلى المحافظة على تحقيق معدل مرتفع من العائد لأصحاب حقوق الملكية، إدارة المخاطر في البنوك تقوم على عدد من المبادئ، مبادئ إدارة المخاطر في البنوك هي عملية يتم من خلالها (التحديد والقياس والمتابعة والمراقبة) للمخاطر التي يواجهها البنك.

البنوك كغيرها من المؤسسات المالية تواجه العديد من التحديات في إدارة المخاطر التي تنشئ كنتيجة لممارستها لأنشطتها، تتعدد المخاطر التي تواجه البنوك في العصر الحديث ومن أمثلة هذه المخاطر (مخاطر السيولة ومخاطر سعر الفائدة ومخاطر السوق ومخاطر الائتمان ومخاطر سعر الصرف ومخاطر رأس المال ومخاطر التسوية والمخاطر التشغيلية والمخاطر القطرية).

أكثر المخاطر التي تواجه البنوك هي مخاطر الائتمان وتقوم البنوك بإدارة مخاطر الائتمان من خلال مجموعة من المعايير وتسمى بمعايير إدارة مخاطر الائتمان، معايير إدارة مخاطر الائتمان هي عملية يتم من خلالها (تحديد وقياس ومتابعة

المخاطر الائتمانية والرقابة عليها) في البنك.

أهم معايير إدارة المخاطر الائتمانية في البنوك تتضمن:

1- توافر المناخ الملائم لإدارة المخاطر الائتمانية.
2- توافر إجراءات سليمة لمنح الائتمان.
3- توافر إجراءات للتعامل مع الائتمان ومتابعته.
4- توافر إجراءات كافية للرقابة على مخاطر الائتمان.

توافر المناخ الملائم لإدارة المخاطر الائتمانية:

توافر المناخ الملائم لإدارة المخاطر الائتمانية يعني موافقة مجلس إدارة البنك على الإستراتيجية والسياسات الهامة لمنح الائتمان وتتضمن الإستراتيجية والسياسات الهامة لمنح الائتمان في:

1- مدى استعداد البنك لتحمل المخاطر ومستوى الربحية المطلوب ونتيجة ذلك على جودة محفظته الائتمانية وعلى تنوع المخاطر الائتمانية وعلى حدود المخاطر الائتمانية.
2- تحديد أنواع الائتمان الممكن منحة للعملاء وتحديد القطاعات (الصناعات) والمناطق الجغرافية الممكن منحها الائتمان.
3- وضع حدود قصوى لآجال منح الائتمان وأسس لتسعير الائتمان.
4- تحديد إرشادات عن (نسبة القروض إلى الأصول أو نسبة كل نوع من أنواع الائتمان إلى الأصول) و(نسبة كل نوع من أنواع الائتمان إلى إجمالي المحفظة الائتمانية أو حقوق الملكية).
5- تحديد نوعية الضمانات وكيفية تقيمها والجهة التي تقيمها والعلاقة بين حجم الائتمان وقيمة الضمانات.
6- وضع قواعد منح الائتمان لكبار المساهمين وأعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا والعاملين بالبنك وأقاربهم ووضع قواعد الموافقة على منح الائتمان وقواعد الحصول على المعلومات والمستندات الواجب توافرها لمنح الائتمان

وصلاحيات منح الائتمان ووضع قواعد المراجعة المستقلة للائتمان وقواعد تصنيف الائتمان وتكوين المخصصات.

توافر إجراءات سليمة لمنح الائتمان:

توافر الإجراءات السليمة لمنح الائتمان تتضمن الآتي:

أولاً: المعايير الملائمة لمنح الائتمان وتتكون هذه المعايير من الآتي:

1- المعلومات الكافية لإجراء تقييم شامل لنوعية المخاطر المرتبطة بطالب الائتمان وإمكانية تصنيفه ائتمانياً وفقاً لنظام تصنيف داخلي بالبنك.

2- الأهلية القانونية لطالب الائتمان في تحمل الالتزام.

3- معرفة سمعة طالب الائتمان وخبرته ومركزه في الصناعة (القطاع) والغرض من الائتمان.

4- طبيعة المخاطر الحالية والمستقبلية لطالب الائتمان وللصناعة (للقطاع) ومدى الحساسية للتطورات الاقتصادية والعلاقة بين المخاطر والربحية.

5- مصادر السداد ومدى التزام العميل بسداد الالتزامات السابقة ونوعية الضمانات المقبولة.

ثانياً: التقدير لحدود الائتمان ويتم تقدير حدود الائتمان من خلال:

1- وضع حدود لكافة بنود داخل وخارج الميزانية ووضع حدود للصناعات (القطاعات) والمناطق الجغرافية والدول ووضع حدود للائتمان الممكن منحة بالاستناد على درجة التصنيف الائتماني للعميل.

2- وضع حدود للائتمان الممكن منحة إلى حقوق الملكية على مستوى العميل الواحد وإجمالي العملاء وذوي العلاقة وذوي المصالح المتداخلة مع البنك.

توافر إجراءات للتعامل مع الائتمان ومتابعته:

يتضمن توافر إجراءات للتعامل مع الائتمان ومتابعته بالآتي:

1- توافر نظام للتعامل مع ملفات الائتمان وتحديث بياناتها ومستنداتها.

2- متابعة التنفيذ للائتمان لمعرفة (مدى الالتزام بالسياسات والإجراءات

والقوانين والتعليمات الرقابية، الوضع المالي الحالي للعميل، مدى توافر ضمانات كغطاء مناسب وفقاً للحالة الحالية للعميل، مدى استخدام العملاء للحدود الائتمانية، مدى جودة الائتمان والتصنيف وتكوين المخصصات).

3- **التصنيف الداخلي للائتمان والذي يساعد على** (منح الائتمان ومتابعة مدى جودته، تسعير الائتمان، تحديد خصائص المحفظة الائتمانية والتركزات الائتمانية، تحديد القروض المتعثرة ومدى كفاية المخصصات).

توافر إجراءات كافية للرقابة على مخاطر الائتمان:

تتضمن الإجراءات الكافية للرقابة على مخاطر الائتمان في وجود ما يلي:

1- **نظام مستقل لمراجعة الائتمان بهدف التعرف على** (مدى كفاءة المسؤولين عن منح الائتمان ومتابعته، مدى سلامة إجراءات التعامل مع الائتمان، مدى جودة المحفظة الائتمانية، مدى سلامة نظام التصنيف الائتماني).

2- **رقابة داخلية للتأكد من الإبلاغ عن الاستثناءات في** (السياسات الائتمانية، الإجراءات الائتمانية، الحدود الائتمانية).

3- وحدة خاصة لاكتشاف التسهيلات الائتمانية المتعثرة في وقت مبكر.

معدل الإنتاج والتكاليف: Productivity And Costs

يقيس معدل نمو الإنتاج نمو كفاءة العمل في إنتاج السلع وخدمات الاقتصاد، وتعكس تكاليف الوحدة العمالية تكاليف عمل إنتاج كل وحدة بالناتج الإجمالي، وكلتاهما يعملان كمؤشرات مستقبلية لاتجاهات التضخم.

إن النمو الحرج في الإنتاج بأن يسمح للأجور العالية وبنمو اقتصادي سريع بدون نتائج لظهور أي تضخم، وهذا موضوع مثير هذه الأيام بالنسبة لاقتصاد قوي، ولسوق عمالة محكم وتضخم خفيف.

ويصرح بعض خبراء وول ستريت بأن قروض الإنتاج تسمح للاقتصاد بتحمل سرعة أكبر بكثير من النمو مما كان يعتقد سابقاً، وأظهر رئيس المصرف الاحتياطي الفيدرالي "غرينسبان" شكوكه حول تلك المزاعم، على أي حال ففي أي

من الحالتين تعطي بيانات الإنتاج أدلة مهمة للمستثمرين على كيفية التوقع لأداء سوق الأسهم والسندات، وردود أفعال السوق إلى هذه التصريحات تظهر الأهمية الصحيحة لنمو معدل الإنتاج.

معدل التبادل التجاري: Terms Of Trade

النسبة بين مؤشرات أسعار التصدير والاستيراد.

معدل الخصم: Discount Rate

معدل الفائدة الذي يتم فرضه من قبل البنك المركزي على قروض البنوك التجارية.

معدل السعر إلى العوائد: Price-Earnings Ratio (P/E)

العلاقة بين سعر السهم والعوائد، ويتم حساب هذا المعدل بقسمة سعر السهم على العوائد على مدى فترة 12 شهراً، على سبيل المثال، إذا كان السهم يباع بسعر 25 دولاراً ويحقق عائداً بقيمة 5 دولارات، فان نسبة السعر إلى العوائد P/E هي 5. والمعدل- المعروف أيضاً "مقدار المضاعفات"- يعطي المستثمر تقدير تقريبي عن المبلغ المدفوع مقابل قدرة الشركة على تحقيق العوائد، وفي الغالب تكون الأسهم ذات المعدلات المنخفضة مقصورة على القطاعات النامية، وقد تكون تلك القطاعات للشركات الكبرى أو الشركات الغير مرغوبة على حد سواء.

وفي كلا الحالتين، فإن قوة النمو لهذه الشركات تعتبر محدودة، والشركات ذات المعدلات المرتفعة (أكبر من 20) هي في الغالب شركات في مراحل النمو بشكل سريع، وهذه الشركات تمثل استثمارات أكبر مخاطرة.

معدل العائد السنوي المركب: Average Annual Compound Return

حساب النسبة المئوية للعوائد السنوية بما في ذلك عوائد إعادة الاستثمار والمنح إلى إجمالي أصول الاستثمار.

معدل الفائدة الاسمية : Nominal Interest Rate

معدل الفائدة الاسمية في الاقتصاد والمالية Nominal Interest Rate هو معدل الفائدة قبل حساب التعديل الناشئ عن الغلاء، وهذا بخلاف معدل الفائدة الحقيقي Real Interest Rate، ويطلق التعبير الاسمي على معدل الفائدة عندما تكون الزمنية ليست السنة، وإنما الشهر أو اليوم.

الفرق بين معدل الفائدة الاسمي والحقيقي:

يحتوي معدل الفائدة الاسمية على معدل الفائدة الحقيقي ونسبة الغلاء، وفي حالة القرض تكون الفائدة الحقيقية هي فائدة المصرف أو الدائن، فإذا حصل الدائن على 8٪ عن القرض وكان معدل الغلاء 8٪ تكون بذلك الفائدة الحقيقية صفراً، حيث تساوت الفائدة الاسمية ومعدل الغلاء، ولا يكسب المصرف أو الدائن من مثل تلك القروض شيئاً حيث أن الغلاء يبتلع جزء كبيراً من المكسب.

ويمكن كتابة العلاقة بين معدل الفائدة الاسمي ومعدل الفائدة الحقيقي بالمعادلة:

$$(1 + r)(1 + i) = (1 + R)$$

حيث:

R : معدل الفائدة الحقيقي.

I : معدل غلاء الأسعار.

R: معدل الفائدة الحقيقي.

❖ ويمكن تقريب معدل الفائدة الحقيقي بالعلاقة:

معدل الفائدة الحقيقي = معدل الفائدة الاسمية- معدل الغلاء المتوقع

وطبقاً لهذا التحليل يكون المعدل الاسمي هو المعدل المذكور، والمعدل الحقيقي هو الفائدة بعد حساب الغلاء المتوقع، ونظراً لأن معرفة معدل الغلاء المستقبلي ما هو إلا تخمين وظن فقد يصبح معدل الفائدة الحقيقي مختلفاً، وتصبح العلاوة المحسوبة بفرض معادلة الغلاء عالية أو منخفضة عنه، وبعكس ذلك، فإن معدل الفائدة الاسمي فهو معروف من قبل.

الفرق بين الفائدة الاسمية والفعلية:

معدل الفائدة الاسمية هو معدل الفائدة الدوري مضروباً في عدد الدورات السنوية، وعلى سبيل المثال: يكون معدل الفائدة الاسمية السنوي 12٪ محسوباً على أساس معدل فائدة شهري 1٪.

وحساب معدل الفائدة الاسمية لمدة أقل من سنة يكون دائماً أقل من المعدل المكافئ المحسوب على أساس الحساب السنوي، وعلى ذلك فإن معدل فائدة اسمي وليست دورته معروفة يكون غير معروفاً، ويختلط ذلك بصفة خاصة على زبون المصرف، ولا يساعده إلا مقارنة معدل الفائدة الفعلية.

ولا يمكن مقارنة عدة معدلات فائدة اسمية ببعضها البعض بدون معرفة مدد دوراتها، ويسهل معدل الفائدة الفعلية تلك الصعوبة حيث يتخذ السنة مقياساً للدورة.

وفي العادة واعتماداً على تحديدات الجهات الرسمية (في الولاية أو المحافظة) تعلن المصارف عن فائدة ما تعطيه من قروض على أساس معدل الفائدة الاسمية وليس عل أساس الفائدة الفعلية، وبذلك توحي المصارف بأن عروضها للقروض أرخص من أن تفصح عن معدل الفائدة الفعلية الحقيقية.

معدل الفائدة البنكية: Bank Rate

أدنى معدل فائدة بنكية يتم حسابه على القروض القصيرة الأجل الممنوحة من قبل البنك المركزي للبنوك الرسمية والمؤسسات المالية التي تتعامل بالودائع.

معدل الفائدة السنوي: Annual Interest Rate

معدل الفائدة السنوي أو الفائدة السنوية في الاقتصاد annual Interest Rate هو الفائدة السنوية التي يحصل عليها مصرف من عميل عن مبلغ اقترضه المدين من المصرف.

وتصنف الفائدة السنوية بحب تصنيفين:

- معدل الفائدة الاسمية.

◆ معدل الفائدة الفعلية.

وكلاهما يمكن حساب فائدته السنوية من الفائدة التي يعطيها المصرف على الودائع الموجودة لديه لمدة يوم أو شهر، وبصفة خاصة يصدر البنك المركزي في الدولة معدل الفائدة الاسمية اليومية، ويجب التفرقة بين الصنفين.

معدل الفائدة الفعلية: Effective Interest Rate Effective Annual

معدل الفائدة الفعلية أو الفائدة الفعلية في الاقتصاد Effective Interest Rate Effective Annual Interest Rate أو Annual Equivalent Rate (Aer) أو Effective Rate هو الفائدة السنوية التي يحصل عليها مصرف من عميل عن مبلغ اقترضه المدين من المصرف، وهو يحسب على أساس فائدة اسمية (يومية أو شهرية أو غيرها) تنتج فائدة مركبة سنوية تدفع عند نهاية مدة القرض.

ويستخدم معدل الفائدة الفعلية لمقارنة عدة عروض مصرفية للاقتراض، تختلف فيما بينها بالنسبة لطريقة حساب الفائدة (فائدة يومية، أو شهرية أو سنوية أو غيرها).

وتختلف معدل الفائدة الفعلية عن المعدل السنوي المئوي Annual Percentage Rate في نقطتين:

- لا يحتوي معدل الفائدة الفعلية على رسوم تسجيل.
- لا تتدخل الجهات الرسمية في طريقة تحديد معدل الفائدة الفعلية، بعكس الأمر مع المعدل السنوي المئوي.

ولتوضيح ذلك يمكن القول بأن تعريف المعدل السنوي المئوي محدد بالقانون، بينما رسوم التسجيل ومصروفات أخرى تعتمد على المصرف وعلى ما تحدده سياسة المنطقة (حكومة الولاية أو المحافظة).

معدل الفائدة المميز: Prime Rate

معدل فائدة يعطى للعملاء المميزين.

المعدل المتحرك: Moving Average

معدل مبني على أسعار الأوراق المالية أو السلع على مدى فترة من الزمن (من أيام إلى عدة سنوات) ويظهر هذا المعدل التغيرات التي حدثت بالسوق على مدى الفترة الأخيرة، ويتضمن المعدل المتحرك أرقام المتغيرات الأخيرة اليومية.

معدل المخاطرة إلى العائد: Risk/Reward Ratio

من المعلوم أنه كلما ارتفعت نسبة المخاطرة كلما ارتفع العائد المتوقع، وبالتالي فإن المعدل يضع رغبة المستثمر لحفظ رأس المال في كفة ميزان والرغبة لزيادة العوائد في الكفة الأخرى.

معدل إيراد السهم: Earnings Yield

نسبة إيراد السهم بالسنة مقارنةً مع سعره.

معدل خصم: Discount rate

هو المعدل المستخدم لقياس القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية، ويقدر عادة عن طريق قياس تكلفة الفرصة البديلة للتدفقات النقدية المتخلى عنها في الوقت الحالي مقابل الحصول على تدفقات نقدية مستقبلية.

معدل داو جونز الصناعي: Dow Jones Industrial Average (Djia)

معدل مبني على أسعار أسهم اكبر 30 شركة صناعية، وتتميز هذه الشركات بنشاط تداولها وانخفاض مخاطرها واستمرارية عوائدها، ومن بين هذه الشركات: American Express, Disney, General Motors, Ibm, Microsoft, Mcdonald's.

معدل دفع العوائد: Payout Ratio

معدل نسبة دفع العوائد من أرباح الشركة إلى المساهمين.

معدل متوسط الخيار: Average Rate Option

العقد الذي يكون فيه السعر المستخدم يعتمد على الفرق بين السعر المحدد ومتوسط السعر النقدي علي مدار فترة التعاقد، يسمى في بعض الأحيان "خيار آسيوي".

المعدلات النقدية: Cash Equivalents

استثمارات قصيرة الأجل وعالية الجودة قيمتها تعادل القيمة النقدية الفعلية، وبمعنى آخر قيمتها النقدية لا تتغير.

معضد بمثله: Back To Back

1) معاملة تجارية تكون فيها كافة المديونيات والالتزامات معكوسة في معاملة تجارية ثانية.
2) معاملة تجارية يكون فيها القرض بعملة واحدة في بلد ما مقابل قرض في بلد أخرى بعملة أخرى.

المعلومات الداخلية: Insider Information

هي تلك المعلومات التي يتم تداولها داخل الشركة من قبل موظفيها ومدرائها وغالباً ما تكون تلك المعلومات سرية لم يتم نشرها للعامة، وبموجب قوانين هيئة الأسواق والأوراق المالية لا يحق موظفي الشركة تداول الأسهم بناء على هذه المعلومات الداخلية.

معيار الذهب: Gold Standard

النظام الأساسي لدعم قيمة العملة المصدرة، هذا النظام كان في رواج قبل عام 1973 عندما كانت أسعار الصرف الثابتة سائدة.

مقاصة السندات الأوروبية : Euro Clear

تسوية آلية ونظام إيداع لسلامة حبس وتوصيل ودفع السندات الأوروبية.

مقاومة- مستوى المقاومة : Resistance (Resistance Level)

مستوى السعر الذي يتوقع فيه إتمام عملية البيع.

مقاومة : Resistance

مستوى السعر العلوي المتوقع عند الوصول له تنفيذ البيع، لأنه من المتوقع ألا يرتفع السعر عنه.

المقايضات (استبدال عملة بأخرى) : Swaps

تستخدم المقايضات لاستبدال عملة بعملة أخرى ثم عكسها ثانية خلال مدة زمنية محددة، يشير احتساب سعر المقايضة إلى فروقات أسعار الفائدة بين عملتين أساسيتين.

أي شراء وبيع نفس الكمية من العملة معاً في تاريخين مختلفين، مقابل بيع وشراء عملة أخرى، المقايضة يمكن أن تكون مقايضة مقابل عقد آجل.

في الجوهر، المقايضة هي مماثلة بعض الشيء لاقتراض عملة ما وإقراض عملة أخرى لنفس الفترة، لكن، أي نسبة عائد أو تكلفة أموال تظهر في فرق السعر بين طرفي الصفقة.

مقايضة فائدة العملة : Interest Rate Swaps(Irs)

صفقة تجارية يتبادل طرفاها الفائدة الثابتة والعائمة مع بعضهما، ويمكن اعتبار هذه الصفقة مثل قرضين متوازيين احدهما ثابت والآخر عائم ويمكن تحديد السعر العائم مقابل سعر الفائدة بين البنوك في لندن بينما يتم دفع الفروقات بين السعرين بالاتجاه المناسب عند كل تجديد، وفي حال مقايضة فائدة العملة لعملة معينة فانه لا يتم تبادل المبالغ الأساسية بل فائدة العملة.

مقايضة مالية : Swap

عقد المقايضة المالية Swap هو أحد المشتقات المالية، يلزم الطرف المتعاقد بالتنازل عن سلسلة من التدفقات النقدية للطرف الآخر في مقابل سلسلة تدفقات نقدية أخرى منه، وتدعى السلسلتين بـ"سيقان المقايضة"، وعادة ما تكون سلاسل التدفقات النقدية هذه ناتجة عن سندات مالية مملوكة من قبل الأطراف المتعاقدة أو مشتقات مالية أخرى، وتستخدم المقايضات في الوقاية من مخاطر معينة مثل مخاطر سعر الفائدة ومخاطر سعر صرف العملات، وتستخدم أيضاً للمضاربة على أسعار أدوات استثمارية أو سلع معينة.

من أنواع المقايضات المالية:

- مقايضة سعر الفائدة.
- مقايضة العملات.
- مقايضة مخاطر الإفلاس.
- مقايضة السلع.
- مقايضة السندات.

مقايضة/تبادل سعر الفائدة : Interest Rate Swaps

اتفاقية لتبادل تعرض سعر الفائدة الناتج من التعويم للثبات أو العكس صحيح، لا توجد مقايضة للأصل، المبلغ الأصلي افتراضي لأنه في نهاية المدة يتم تبادل التدفقات النقدية المتعلقة بالفوائد المدفوعة (سواء دفع أو استلام) فقط.

المكتب الأمامي : Front Office

الأنشطة التي يقوم بها السمسار، الأنشطة التجارية العادية.

مكتب المتاجرة : Desk

مصطلح يشير لمجموعة تعامل لعملة معينة أو عملات.

مكرر ربحية : P/E Ratio

يقيس مكرر الربحية P/E Ratio نسبة سعر السهم التجاري إلى ربح السهم السنوي، فكلما ارتفع مكرر الربحية لسهم ما دل ذلك على أن المستثمرين يدفعون سعراً أعلى مقابل كل وحدة ربح، والعكس بالعكس أيضاً، ويعتبر مكرر الربحية من أكثر مقاييس تقييم الأسهم استخداماً نظراً لسهولة حسابه وبديهية مفهومه[1].

ملكية المساهمين : Shareholders' Equity

هي الحقوق التي يمتلكها المساهم كحصة في شركة، وتقاس بمجموع الأصول بعد طرح مجموع الالتزامات منها.

ممارسة حق : Exercise

هو حق استخدام شروط وبنود عقد مبرم.

منحنى العائد : Yield Curve

الرسم البياني يبين التغيرات في العائد على الأداة اعتماداً على الوقت حتى الاستحقاق، نظام تم تطويره أولاً في أسواق السندات والآن مطبق على أنواع مختلفة من الصفقات المالية الآجلة.

منحنى إيجابي يميل (لأعلى) به أسعار فائدة أقل في الاستحقاقات الأقصر وأعلى في الاستحقاقات الأطول، منحنى سلبي يميل (لأسفل) به أسعار فائدة أعلى في الاستحقاقات الأقصر.

منحنى جي : J-Curve

مصطلح يشرح التأثير المتوقع نتيجة تخفيض قيمة العملة في الميزان التجاري لبلد ما، من المتوقع أن ترتفع كمبيالات الاستيراد قبل أوامر البيع وزيادة الإيرادات.

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة.

وهـو شـكل اتجـاه الميـزان التجـاري لبلـد مـا بعـد تخفـيض قيمـة العملـة، انخفاض سعر صرف يعني في البداية أرخص الصادرات والواردات أكثر تكلفة، مما يجعل الحساب الجاري أسوأ (أكبر أو أصغر العجز الفائض)، بعد فترة من الوقت، رغم ذلك، فإن حجم الصادرات يبدأ في الارتقاع بسبب انخفاض الأسعار على المشترين الأجانب، والمستهلكين المحليين وشراء عدد أقل من كلفة الواردات، في نهاية المطاف، فإن تحسن الميزان التجاري على ما كانت عليه قبل تخفيض قيمة العملة، إذا كان هناك ارتفاع قيمة العملة قد تكون هناك مقلوب J- منحنى[1].

موازنة أرباح: Arbitrage

تكتيك استثماري لجني الأرباح، بحيث يتم شراء وبيع الأسهم والاستفادة من تباين أسعار نفس الأسهم في الأسواق المختلفة، وتستخدم هذه الإستراتيجية في حالة الأسهم التي يتم تداولها في أكثر من سوق.

موازنة العائد إلى نسبة المخاطرة: Risk/Return Trade-Off

مبدأ موازنة العوائد إلى المخاطرة حيث يرتفع العائد كلما ارتفعت المخاطرة والعكس صحيح.

موازنة متقاطعة: Cross Hedge

تقنية تستخدم الاستثمارات المالية المحسوبة بأسعار مستقبلية لموازنة الأدوات المختلفة بل المتعلقة بالنقد على أساس فكرة أن تحرك الأسعار بين الأدوات يتحرك بانسجام[2].

موازنة مغطاة لسعر الفائدة: Covered Interest Rate Arbitrage

توجه موازنة يتكون من عملة الاقتراض أ، استبدالها بعملة ب، استثمار

(1)http://en.termwiki.com/AR:J-curve_%E2%82%81

(2) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:

http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

العملة ب لمدة القرض، و، بعد انطلاق الغطاء الآجل على الاستحقاق، مبيناً مكسباً على المجموعة الكاملة للصفقات.

تعتمد على نظرية طرف سعر الفائدة (إحدى العلاقات الاقتصادية النظرية) التي تقول أن العائد على استثمار أجنبي مغطى سوف يتساوى فقط مع سعر الفائدة المحلي على الاستثمارات ذات المخاطر المتماثلة، عندما يكون فرق سعر الفائدة المغطى بين السوقين الماليين صفر، لا يوجد أي حافز للموازنة لتحريك الأموال من سوق إلى آخر.

موجودات العمل، أو مخزون العمل: Business Inventories

هي كمية الدولار للموجودات التي تحمل من قبل المنتجين، التجار، والباعة، إن مستوى الموجودات أو البضائع فيما يتعلق بالمبيعات مؤشر مهم من الاتجاه الوشيك لنشاط الإنتاج.

يحتاج المستثمرون لمراقبة الاقتصاد بعناية لكي يعرفوا مجرى مختلف أنواع استثماراتهم[1].

سوق الأسهم المالية تحب رؤية نمو اقتصادي صحي لأن ذلك يترجم إلى أرباح الشركات الأعلى.

يفضل سوق السندات نمو أكثر اعتدالاً والذي لا يولّد الضغوط التضخمية.

التصاعد في كمية الموجودات يمكن أن يكون إشارة تفاؤل العمل وأن تلك المبيعات ستنمو في الأشهر القادمة.

بمقارنة نسبة الموجودات إلى نسبة المبيعات، يستطيع المستثمرون معرفة سواء طلبات الإنتاج ستتوسع أو تتقلص في المستقبل القريب.

على سبيل المثال، إذا تخلّف نمو الجرد عن نمو المبيعات، فيجب على المنتجين أن يكثروا إنتاجهم خشية من نقص في السلع.

من الناحية الأخرى، إذا حدث تراكم الجرد الغير مقصود (عندما المبيعات لا تقابل التوقعات)، فمن المحتمل أن يبطئ المنتجون بينما يعملوا على خفض

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

موجوداتهم.

لذلك التزوّد بمثل هذه البيانات يكون أداة تقدمية ثمينة لتتبع الاقتصاد.

موجودات ثابتة : Fixed Assets

الأصول الثابتة أو الأملاك الثابتة أو الأملاك غير المنقولة أو الموجودات الثابتة هو مصطلح مستخدم في المحاسبة ومحاسبة الضرائب ويشير إلى الأصول أو الملكية الخاصة التي لا يمكن بشكل فوري أو سهل تحويلها إلى سيولة نقدية وتشمل الموجودات التي تستعملها المنشأة أو المشروع الاقتصادي لأغراض الإنتاج والاستمرار في العمل، والتي لا يجوز استهلاكها عن طريق بيعها أو تحويلها إلى سيولة نقدية (نقود)، من خلال فترة العمل الجارية، وهي جزء من رأس المال الثابت، حيث تشمل الأبنية والمنشآت الصناعية وغيرها من الموجودات.

عكس الأصول الثابتة الأصول المتداولة والتي تشمل النقود والحسابات المصرفية والتي توصف على أنها سيولة نقدية، تكون الأصول الثابتة ذات قيمة تعود بالفائدة على المالك عن طريق استخدامها لفترة زمنية طويلة مثل مباني الشركة، أو آلات التصنيع، أو حواسيب المكاتب والمفروشات[1].

الميراث بوصية : Bequest

منح الأصول والموجودات مثل الأسهم والسندات والصناديق الاستثمارية والعقارات والأملاك الشخصية للمستفيدين من خلال الوصية.

الميزان التجاري : Balance Of Trade

قيمة الصادرات بعد طرح الواردات، عادة يتم استبعاد الأشياء غير المنظورة، وإلا يشار لها كعمليات تجارية أو تجارة فعلية، يمكن إعطاء أسعار عند تسليم ظهر الباخرة (فوب)/تسليم بجانب الباخرة (فاس) أو بعد التخليص الجمركي أو تصدير

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alcktesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

تسليم ظهر الباخرة.

الميزان الجاري: Current Balance

قيمة التصدير بأكمله (البضائع بالإضافة إلى الخدمات) مع طرح كل الواردات الخاصة بدولة على مدار فترة محددة من الوقت، يوازي إجمالي التجارة والأرصدة غير المرئية بالإضافة إلى صافي الفائدة الواردة والأرباح الموزعة على الأسهم من الخارج.

ميزان المدفوعات: Balance Of Payment

سجل نظامي للعمليات الاقتصادية خلال فترة معينة لدولة.

1) غالباً ما يُستخدم المصطلح في موضعين:

أ) ميزان المدفوعات على "الحساب الجاري"، أو

ب) الحساب الجاري بالإضافة إلى تحركات رأسمالية معينة طويلة الأجل.

2) ضم الميزان التجاري والميزان الجاري والحساب الرأسمالي والميزان غير المنظور، التي تكوّن معاً إجمالي ميزان المدفوعات.

عجز ميزان المدفوعات الآجل ينزع ليقود إلى قيود على تحويل رؤوس الأموال و/أو انخفاض في قيم العملات.

ميزانية الخزينة: Treasury Budget

حساب شهري من الفائض أو عجز الحكومة الاتحادية.

الميزانية: Budget

هي قائمة المركز المالي في نهاية الفترة، توضح طبيعة وقيمة الأصول والخصوم ورأس مال الشركة[1].

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

حرف النون

الناتج الإجمالي المحلي: Gross Domestic Product (Gdp)

القيمة الإجمالية للسلع والخدمات التي يتم إنتاجها داخل الدولة في السنة ليتم من خلالها تحديد ناتجها القومي، ويعتبر ذلك هو المؤشر الأساسي للنمو الاقتصادي.

ناتج قومي للفرد: National product per capita

الناتج القومي للفرد: ويعني الناتج القومي الإجمالي بالدولار الأمريكي (بالأسعار الجارية) مقسوماً على مجموع السكان.

مقياس للثروة:

كثيراً ما يستخدم نصيب الفرد من الدخل كمؤشر للثروة، وخاصة بين البلدان المختلفة، لكن لهذا القياس العديد من نقاط الضعف:

- الأنشطة الاقتصادية التي لا تدر المال لا تحسب، لذلك يتم تجاهل المقايضة والعمل الذي ينجز في إطار الأسرة، أهمية هذه الأنشطة تختلف اختلافاً كبيراً بين البلدان وحتى بين الفئات الاجتماعية المختلفة داخل البلد.
- هذا القياس هو المتوسط الذي لا يأخذ بالحسبان ما إذا كان جزء من السكان فقراء جداً.
- القدرة الشرائية الحقيقية لعملة يعتمد على مكان حيث يتم استخدامها.

بعض الأمثلة من الدخل القومي للفرد:

هنا أمثلة بشكل تقريبي لنصيب الفرد من الدخل بآلاف دولار أمريكي، وفقاً لصندوق النقد الدولي، تم تعديلها لتحقيق التكافؤ في القدرة الشرائية، وانشئ في أيلول/ سبتمبر 2006:

- لوكسمبورج 69.799 $
- النرويج 42.364 $
- الولايات المتحدة 40.100 $
- أيسلندا 35.115 $
- هونغ كونغ . 33.478 $
- النمسا 33.431 $
- سويسرا 32.570 $
- بلجيكا 31.243 $
- ألمانيا 30.579 $
- المملكة المتحدة 30.435 $
- فرنسا 29.187 $
- إيطاليا 28.533 $
- أسبانيا 26.320 $
- اليونان 22.391 $
- مالطا 19.739 $
- كرواتيا 12.324 $
- روسيا 11.041 $
- أوكرانيا 7.212 $
- نيبال 1.675 $

أدنى نصيب الفرد من الدخل هو في ملاوي: 596 دولاراً.

ناقل : Carry

تكلفة فوائد الأوراق المالية التمويلية أو الأدوات المالية الأخرى التي تمت حيازتها.

نسبة الاحتياطي المقررة : Required Reserve Ratio

نسبة الاحتياطي النقدي القانوني هي نسبة يحددها البنك المركزي كوسيلة أو أداة من أدوات الرقابة الكمية على الائتمان وهي نسبة مفروضة أو مقررة على كل بنك تجاري أن يحتفظ بالبنك المركزي وبدون فائدة برصيد دائن بنسبة معينة مما لديه من الودائع يعينها البنك المركزي ويتعين على المركزي في حالة زيادة هذه النسبة أن يعطي البنوك التجارية مهلة يحددها من تاريخ إبلاغها بهذه الزيادة وتستخدم هذه النسبة للسيطرة على التوسع النقدي فكلما زادت نسبة الاحتياطي النقدي كلما زادت تكلفة الإقراض وزاد التوسع النقدي، وعادة يطبق المركزي عقوبات على البنوك المخالفة للنسبة المقررة للاحتياطي وذلك للسيطرة على التوسع في الائتمان المصرفي[1].

نسبة الخصم : Discount Rate

السعر الذي يتم فيه خصم الورقة النقدية، تشير تحديداً للسعر الذي يكون فيه البنك المركزي مستعداً لخصم أوراق نقدية معينة لمؤسسات مالية كوسيلة لتسهيل السيولة لديها، ويشار لها بشكل أكثر تحديداً كسعر الخصم الرسمي.

نسبة الديون لحقوق المساهمين : Debt-Equity Ratio

نسبة تستخدم لقياس قوة الوضع المالي من خلال قياس مدى الاستفادة من الأموال المقترضة لزيادة العائد على حقوق الملاك، ولحساب هذه النسبة يتم قسمة

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

المقدار الإجمالي للدين الطويل الأجل على القيمة الإجمالية لحقوق المساهمين[1].

نسبة السيولة النقدية الحالية : Current Ratio

قياس مدى السيولة لشركة ما في الوقت الحالي، وتحتسب بواسطة قسمة الأصول الحالية للشركة على التزاماتها المالية المستحقة الحالية.

نسبة دفع العوائد : Dividend Payout Ratio

نسبة الأرباح المدفوعة كعوائد للمساهمين.

نسبة عرض : Bid Rate

العرض، الرغبة بالشراء عند سعر معين.

النسبة : Rate

سعر لعملة معينة بالمقارنة مع عملة أخرى، ويستخدم هذا النوع من الأسعار بهدف المتاجرة.

النشرة التمهيدية : Prospectus

نشرة تصدرها الشركات لبيان شروط إصدار (اكتتاب) أسهم جديدة أو الاكتتاب في الصناديق الاستثمارية.

نطاق : Range

الفرق بين أعلى وأقل سعر لعملية آجلة مسجلة خلال فترة جلسة تداول.

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:

http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

نظارة الحسابات : Controlling

نظارة الحسابات في الاقتصاد Controlling أو Management Accounting هو نظام في شركة أو مؤسسة تجارية يعمل مساعداً لإدارة الشركة ويشمل توجيه العمل والتوفيق بين العمليات من أجل المحافظة على ثروة الشركة وازديادها على المدى الطويل.

ويعمل قسم نظارة الحسابات في الفروع الآتية في التوجيه والمتابعة :

- عملية تحديد أغراض الشركة.
- التخطيط وتوجيه العمليات الداخلية.
- العمل على ضمان الوصول إلى الأهداف المحددة.

ووظيفة قسم النظارة هو الإشراف تحت توجيه من الإدارة على اقتصادية الإنتاج، عن طريق وضع نظام للتحكم في العمليات وتحليل النتائج، وبالتالي تحضير البيانات اللازمة حتى تتخذ الإدارة القرارات المناسبة.

وتطبق بعض البلاد نظام النظارة في توجيه المصالح الحكومية، مثل المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية ونيوزيلندا والسويد.

نظام احتياطي اتحادي : Federal Reserve System

نظام البنك المركزي للولايات المتحدة يشمل 12 مصرفاً احتياطياً اتحادياً يتحكم في 12 منطقة تتبع المجلس الاحتياطي الفيدرالي، العضوية في النظام الاحتياطي للمصارف الاتحادية إجبارية للمصارف المرخصة بواسطة مراقب العملة واختيارية للمصارف الحكومية المرخصة.

النظام الاحتياطي للمصارف الاتحادية : Fed

النظام الاحتياطي للمصارف الاتحادية للولايات المتحدة الأمريكية.

نظام الأسعار الآلي للجمعية الوطنية لوسطاء الأوراق المالية (ناسداك):

National Association Of Securities Dealers Automatic Quotations (Nasdaq)

شبكة نظام آلي تديره الجمعية الوطنية لوسطاء الأوراق المالية يعمل على تزويد الوسطاء والعملاء بأسعار الأوراق المالية التي يتم تداولها في الأسواق الثانوية Over-The- Counter، وهو ما يطلق عليه اصطلاحاً باسم ناسداك.

نظام المقايضة : Barter system

لم يكن ظهور النقود نتيجة لاختراع فرد واحد ولم يكن تداولها نتيجة لعقد اجتماعي بين الأفراد، وإنما كان وليد الحاجة إليها، والمقصود بنظام المقايضة انه نظام يقوم على مبادلة شيء بشيء آخر، فمن يملك شيئاً لا يحتاجه ويريد شيئاً بحوزة شخص آخر يقايض هذا الشخص.

لم تظهر الحاجة للنقود في العصور البدائية، التي كان الإنسان يكتفي ذاتياً خلال تلك العصور، سواء على مستوى الفرد أو العائلة أو القبيلة، حيث كان كل فرد يبادل جزءاً من إنتاجه مقابل السلع التي ينتجها الآخرون أي إن المبادلة كانت تتم عن طريق المقايضة دون وجود فاصل من أي نوع، أي دون تدخل النقود وسيطاً في عملية التبادل، إلا أن هذا النظام أصبح قاصراً عن مجاراة التطور الحضاري الذي ساد المجتمعات فالمقايضة ليست الصورة المثلى للتبادل وإتمام المعاملات الاقتصادية حيث زادت حاجات الإنسان وأصبح يتنقل من مكان إلى آخر وأخذ يدرك تدريجياً مزايا الانفراد بعمل معين وتقسيم العمل وبرزت بالتالي عيوب نظام المقايضة وهي:

- صعوبات إيجاد مقياس واحد للتبادل.
- عدم توافق رغبات البائع والمشتري في وقت واحد.
- صعوبة توفر وسيلة عامة صالحة لاختزان القيمة.

- صعوبة توفر وحدة مناسبة للدفع الآجل.
- صعوبة تجزئة بعض السلع.

وقبل ظهور النقود مر نظام المقايضة بمراحل عدة حيث اختارت بعض المجتمعات أنواعاً من الماشية لتنسب إليها قيم باقي السلع الأخرى واختارت مجتمعات أخرى سلعاً أخرى معتمدة في ذلك بعض الاعتبارات الدينية مثل القواقع والمحار، وكانت هذه السلع تمثل شيئاً واسع الانتشار ومقبولاً من قبل المجتمع قبولاً عاماً، ظلت المقايضة في هذا الوقت عملية واحدة ولكن قام المتعاملين بالتعبير عن قيمة ما يتبادلونه باستخدام ما أصبح يطلق عليه وحدة الحساب وتخلصت المقايضة من مشكلة صعوبة إيجاد مقياس واحد للتبادل، لجأوا بعد ذلك إلى مبادلة السلعة بسلعة ثم مقايضة هذه بالسلعة التي يحتاجونها[1].

نظام آلي لمراجعة سعر الصرف (سعر صرف قابل للتعديل):

Crawling Peg (Adjustable Peg)

نظام سعر صرف حيث "يعدل" سعر صرف دولة ما (بمعني ثابت) فيما يتعلق بعملة أخرى، يمكن تغير السعر الرسمي من وقت لآخر.

نظام دفع القيمة المخزنة عبر الإنترنت:

Online Stored Value Payment Systems

أنظمة الدفع بالقيمة المخزنة عبر الإنترنت Online Stored Value Payment Systems من الأنظمة المعروفة للدفع القيمة المخزنة.

ما هي القيمة المخزنة وتاريخها:

خلال الخمسين سنة الماضية ظهرت أنظمة الدفع منها القيمة المخزونة وذلك تبعاً لانفجار الثورة الاقتصادية، وخلال الثمانيات انتشرت بطاقة الدفع ماستركارد

(1) موقع إدارة دوت كوم http://www.edara.com

(Master Card) في آسيا وأمريكا اللاتينية، وفي هذه الفترة كان أول شراء عبر أجهزة السحب والصراف الآلي- Atm- ففي عام 1983 ظهرت بطاقات الهاتف المدفوعة الأجر من قبل إس تي مايكرو إلكترونيك (Stmicroelectronics).

وتبعاً لتطور العلم والثورة الإلكترونية، أصبح الدفع والشراء عن طريق الإنترنت بشكل متزايد يوما بعد يوم خصوصاً في الدول المتقدمة كأمريكا والصين واليابان، إذ أن هناك العديد من الإحصائيات تتنبأ بتزايدها بشكل هائل ورهيب جداً يصل إلى تريليون دولار في السنوات المقبلة، وتبعاً لذلك ظهرت أنظمة الدفع الإلكتروني.

بطاقة القيمة المخزنة Stored Value Card

بطاقة القيمة المخزنة أو بطاقة الصراف والسحب (Debit Card) هي بطاقة مرتبطة بالحساب في البنك تخزن فيها معلومات على شريط مغناطيسي (Magnetic Stripe) وتستخدم لشراء السلع أو الخدمات، فبطاقة القيمة المخزنة تخزن جميع المعلومات المهمة لمالكها ومن أهمها دليل إثبات الهوية (Identifier)، وهي تختلف عن بطاقة الائتمان (Credit Card) حيث أنها لا تمنح ائتمان لصاحب تلك البطاقة وإنما تسحب من رصيده في البنك فوراً، ومن الجدير بالذكر أنه قد بدأ مصنعي أجهزة الكمبيوتر في تطوير أجهزة الكمبيوتر لتشمل على تقنيات جديدة قادرة على قراءة المعلومات المخزنة في البطاقات الذكية.

بطاقات القيمة المخزنة كثر استخدامها وتأييدها مع ارتفاع شعبيتها في أوساط المستهلكين في أوروبا، والتي تكتسب شعبية متزايدة في الولايات المتحدة.

ومن الأنواع المعروفة للقيمة المخزونة: تخزين قيمة التأشيرة (Stored Value Visa)، والهدية المثالية (The Perfect Gift) هي هدايا مثالية للتخرج ولأعياد الميلاد وحفلات الزفاف، ولكنها يمكن أيضاً أن تستخدم كبديل للشيكات السياحية، ووسيلة لجعل عمليات شراء آمنة على الإنترنت دون استخدام بطاقة الائتمان الخاصة بك.

والبطاقة المدفوعة سلفاً مرتبطة بالرصيد الجاري في البنك والأموال المودعة فيه وتوجد لها كثير من التصنيفات منها الدولية والمحلية ومنها تستخدم فقط للشراء والتسوق عبر الإنترنت (Virtual Card) وأيضاً هناك بطاقة للمكالمات الهاتفية المدفوعة مسبقاً.

وتعتبر البطاقات الذكية من البطاقات الحديثة وتعتبر نوعاً آخر من نظام القيمة المخزنة تشبه بطاقة الائتمان (Credit Card) في الحجم، بطاقة بلاستيكية يوجد بداخلها شرائح (Chip) تخزن عليها المعلومات الشخصية ويوجد بها نظام آمن مبرمج بخوارزمية والتي يمكن استخدامها في أنظمة الدفع بالأجهزة اللاسلكية المتنقلة لغرض التجارة الإلكترونية- Mobile Wireless- ويوجد هناك الكثير من برامج القيمة المخزنة وبرامج بطاقة الخصم المباشر حيث يتزايد الطلب عليها وبعض الشركات تلبي هذا المطلب وتعرض بمساعدة العديد من الشبكات مثل Visa و discover And Mastercard ومن بين هذه البرامج برامج تحويل الأموال -Money Transfer Programs والرعاية الصحية - Health Care -Programs واللجنة التشجيعية– Commission Incentive Programs- وبرامج بطاقة الهدايا- Gift Card Programs- والكثير من البرامج للحاجات التي قد يرغب بها الفرد.

إن نظام الدفع بالقيمة المخزنة عن طريق الإنترنت يسمح للمستهلكين بالدفع عن طريق الإنترنت من خلال السحب من الرصيد، ومن القصص الناجحة باي بال (Paypal) وهي مثال للنظام بالدفع نظير للنظير - Peer -To-Peer- ولكن من نقطة ضعف وهي وجود نسب عالية من مستوى الغش، وتعاني ومن حدة ارتفاع المنافسة مع ويسترن يونيون.

المخاطر وكيفية تفاديها:

إن تحويل الأموال من طرف إلى طرف آخر عبر الوسائل الإلكترونية المعروفة باسم نظام الدفع الإلكتروني لتشمل المدفوعات الإلكترونية وبطاقات السحب

انتشرت بشكل واسع حالياً وستصبح في المستقبل ضرباً من أنواع الخيال حتى على مستوى الدول المتأخرة إذا ما تحسن الوضع الاقتصادي العالمي فقد أصبحت المعاملات عبر الإنترنت هي النشاط اليومي لبعض الأشخاص ومعظم المؤسسات والشركات ومع انتشار الشبكات الاجتماعية أصبح من السهل التسوق عبر الإنترنت، وسرعان ما أصبحت شعبية مع المؤسسات المالية، والناس في جميع أنحاء العالم، وبدأ الأغلبية يدفع ويشتري من خلال شبكة الإنترنت، فقد أصبحت بطاقات الائتمان والخصم شائعة وأعطت دفعة قوية لأنظمة الدفع الإلكترونية، والدفع من خلال الإنترنت بما له من مميزات يتوازى مع ذلك الكثير من المخاطر وربما يوجد لدى البعض تحفظاً عليها، رغم تطور التكنولوجيا إذ لابد من المحافظة على السرية الشخصية ولكن لم تُهمل هذه الناحية إذ يوجد الجهد الكبير المكرس للحماية الكثير من المعاملات المالية الإلكترونية بواسطة بروتوكولات وخوارزميات قوية جداً وأنظمة وبرامج تشفير لتشفير المعلومات الخاصة والسرية، ومن بين تلك العيوب إن معظم مواقع الخدمات المصرفية عبر الإنترنت وكذلك مواقع المعاملات المالية على الإنترنت يتطلب فتح حساب على الإنترنت معهم وهذا يتطلب وجود كلمة سر وهذا يؤدي إلى ضرورة قوة كلمة السر وحمايتها من السرقة.

ولتأمين المعاملات عبر الإنترنت في الموقع الذي يستضيف حسابك ينبغي أن تتبع سياسات أمنية مشددة فإذا كانت كلمة السر هي عُرضة للاختراق فإن ذلك سيؤدي إلى خسارة مالية فادحة خصوصاً إذا كانت للصفقات تجارية كبيرة للشركات الكبيرة أو المصارف أو المؤسسات المالية، وأحد أشد عيوب أنظمة الدفع الإلكترونية هو سرقة الهوية، ومن التدابير الأمنية المتاحة التي تحد من تعرض المعلومات الحساسة والسرية للقرصنة والاختراق هو استخدام برامج قوية للحماية من الفيروسات أو جدران الحماية لجهاز الكمبيوتر فمن المهم تنفيذ المعاملات النقدية على خادم آمن، فإن هناك أيضاً مخاوف ومخاطر كبيرة من سرقة أو فقدان البطاقات الذكية، ولذلك فإن النقود الإلكترونية والمعاملات تقوم على نظم التشفير المشفرة بواسطة مفاتيح رقمية والمفاتيح (Keys) تكون أيضاً عرضة للسرقة.

الأنظمة الإلكترونية للقيمة المخزنة:

ومن الأنظمة الإلكترونية للقيمة المخزنة Ecount وجد عام 1998 للحساب الخصم المدفوع مسبقاً (Prepaid Debit Account) وفي عام 1997 وجد نظام Echarge نظام للدفع من الحساب مع المحفظة الرقمية (Prepaid Account With Digital Wallet)، نظام Millicent وجد عام 1998 مُصمم للبيع المحتوى الرقمي لم يعد متواجد حالياً، نظام Peppercion وجد عام 2001 المصغر للبيع المشتريات أقل من 1.00 $، نظام Qpass وجد عام 1997، ومن الأنظمة الإلكترونية للبطاقات الذكية: Mondex وamerican Express Blue[1].

نظام دفع غرفة مقاصة بين المصارف:

Clearing House Interbank Payment System

معظم صفقات اليورو يتم تصفيتها وتسويتها من خلال هذا النظام.

نفذ أو الغي: Fill Or Kill

أمر يضعه العميل يحدد فيه السعر للتنفيذ أو الإلغاء.

نقاط آجلة: Forward Points

الفرق في سعر الفائدة بين عملتين عند ظهورهما في نقاط سعر الصرف، تضاف النقاط الآجلة إلى أو تطرح من السعر النقدي لإعطاء السعر الآجل أو سعر قطعي، مع الاعتماد على ما إذا كانت العملة في مرحلة علاوة آجلة أو خصم.

نقاط: Pip Or Points

بالاستناد إلى سياق النص فإنها تعني نقطة أساس واحدة من السعر أي 0.0001.

---

(1) ويكيبيديا، الموسوعة الحرة: ar.wikipedia.org

نقد إلزامي : Fiat Money

نقد إلزامي Fiat Money هو المال الذي أعلنته الحكومة ليكون عملة قانونية، ويمكن تداول هذه العملة مع عملات أجنبية أخرى في سوق الصرف الأجنبي وبذلك يكون للعملة قيمة بالنسبة لغيرها من العملات الأخرى.

اشتق هذا المصطلح من كلمة "فيات" اللاتينية، بمعنى "يجب أن يتم"، النقد الإلزامي يساوي قيمة نقدية لأن الحكومة تقبل به في دفع الضرائب وتعلن أنها يمكن أن تستخدم داخل البلد لدفع جميع الديون، وهذا يسمح لها أن تستخدم لشراء السلع والخدمات ودفع الضرائب، وعندما يتم استخدام النقد الإلزامي كالنقود الورقية والعملات يجب استخدام مصطلح "نقد إلزامي" للإشارة إليها.

ويعتبر الدولار الأمريكي- أكبر عملة احتياط- نقد إلزامي، وكذلك على نطاق واسع العملات الأخرى مثل اليورو والجنيه الإسترليني والين الياباني.

تاريخياً، اعتمدت المجتمعات على النظم النقدية حيث كانت العملة المستخدمة في تجارة السلع الأساسية إما المال وهو يتألف من السلع المادية مثل الذهب، أو ممثل المال وهو مبلغ محدد سلفاً للصرف من السلع المادية المسمى "مسكوكة"، ويمكن أن تكون المسكوكة من المعادن الثمينة مثل الذهب والفضة أو النحاس، وعلى الرغم من أن بعض الاقتصادات كانت الأموال فيها يتم استردادها لمبلغ محدد من أصناف السلع الأخرى.

وفي حين المسكوكة تتبع الشرط القانوني للمصرف المصدر من حيث الأوزان الثابتة للمسكوكة، فإن النقد الإلزامي ليس له علاقة بأي كمية فيزيائية، يمكن اعتبار قيمة عملة معدنية كنقد إلزامي إذا كانت القيمة الاسمية أعلى من قيمته السوقية كمعدن[1].

---

(1) من ويكيبيديا، الموسوعة الحرة.

نقد : Cash

عادة يشير لعملية نقدية تم التعاقد عليها لتسوية في تاريخ عقد الاتفاق، يستخدم هذا المصطلح أساساً في أسواق أمريكا الشمالية والبلدان التي تعتمد على خدمات الصرف الأجنبي في تلك الأسواق بسبب أفضليات نطاق الوقت مثل أمريكا اللاتينية، في أوروبا وأسيا، الصفقات النقدية عادة يشار لها كاستحقاق تعاقدات نفس اليوم.

نقطة الأساس : Basis Point

واحد في المائة من واحد في المائة (0.0001).

نقطة التعادل : Break Even Point

سعر أداة المالية حيث يستعيد مشتري الخيار العلاوة، بمعنى أنه لا يحقق سواء خسارة أو مكسب، في حالة حق الخيار في الشراء، نقطة التعادل هي سعر التعامل بالإضافة إلى العلاوة.

النقطة : Point

1) 100/1 من واحد بالمائة، عادة 10,000 من أي سعر نقدي، تحسب عادة التحركات في أسعار الصرف بنقاط.
2) لأسعار الفائدة، واحد بالمائة، على سبيل المثال، حركة من 8٪ إلى 9٪ هي حركة بنقطة واحدة.
3) أدنى تقلب أو أصغر زيادة في الحركة السعرية.

النقود المصرفية : Banking Money

تمثل نقود الودائع تحت الطلب أي أنها النقود الكتابية أي المكتوبة أو

المسجلة في دفاتر البنوك والتي تمثل ما يملكه الفرد أو المؤسسة أو الشركة من أموال لدى البنوك ويتم تداول هذه النقود عن طريق دفاتر الشيكات التي تصدرها تلك البنوك وتسلمها إلى عملائها بناء على طلبها، وتتميز هذه النقود عن النقود الإلزامية أو الورقية الحكومية بأن هذه النقود غير قابلة للضياع أو السرقة ففي حالة فقد أو ضياع أو سرقة أي شيك لا يعني ضياع النقود لكن يمكن إبلاغ البنك عن حالة الفقدان والضياع والسرقة وطلب إيقاف صرفه، كذلك يمكن نقل النقود المصرفية من مكان لآخر بدون خوف أو أدنى مخاطرة مهما كان بعد المسافة، كما أن النقود المصرفية وسيلة لها قبول عام وذلك لسداد الديون والوفاء بالالتزامات من دون مجهود في عملية تسليم وتسلم وحصر وعد النقود الورقية الحكومية، كما أن النقود المصرفية لا تحتاج لإيصال يثبت الوفاء بقيمتها ولكن الشيك حل محل هذا الإيصال وبتظهير الشيك لشخص آخر يمكن نقل النقود إليه دون عناء، لهذا فإن الدول المتقدمة تجد فيها نسبة تداول النقود المصرفية تعادل أكثر من 70٪ إلى 30٪ للنقود الورقية الحكومية[1].

النقود : Money

النقود Money إحدى الظواهر الاقتصادية الملازمة للاقتصاد القائم على التبادل، وقد اجتهد الاقتصاديون في تعريف النقود انطلاقاً من الوظائف الخاصة بها أو انطلاقاً من الخصائص التي تتمتع بها، ومن هذين المنطلقين تعرّف النقود بأنها المعادل العام للسلع، ووسيلة للتبادل وأداة لقياس القيم ووسيلة ادخارها، يضيف بعضهم إلى هذا التعريف أن النقود أداة دفع الحسابات وتسويتها.

والنقود هي بضاعة كباقي البضائع، لها قيمة مادية بذاتها أو قيمة تمثيلية لبضاعة أخرى مخزونة يصعب تداولها بذاتها، أو قيمة اعتبارية يعتاد الناس على التعامل بها من دون النظر إلى كنهها وطبيعتها.

---

(1) موقع نقودي:

http://www.nuqudy.com/201010191304/learning/Selling-short

والنقود هي الشيء المقبول قبولاً عاماً كوسيط للتبادل بين الأفراد ويطلق البعض على النقود بأنها كل ما تفعله النقود: Money What Money Does وهذا التعريف نخرج منه بأن للنقود وظائف محددة تتمثل في:

- النقود باعتبارها مقياساً للقيمة أو هذا الشيء الذي يمكن أن نقيس به السلع والخدمات والتفريق بينهما ونسبة قيمة كل سلعة إلى الأخرى.
- النقود باعتبارها وسيطاً للتبادل وهذه الوظيفة من أهم وظائف النقود التي حلت محل أسلوب المقايضة أي سلعة بسلعة وهذه الوظيفة قامت بتسهيل المعاملات التجارية بين الأفراد وقضت على صعوبات كبيرة كانت بمثابة عائق في المعاملات.
- النقود باعتبارها مستودعاً للقيمة ففي هذه الوظيفة يتطلب أن تكون العملة مستقرة غير مذبذبة حتى يحتفظ بها الفرد لا لكونها نقوداً ولكن الاحتفاظ بها لإشباع حاجات آجلة.
- النقود باعتبارها معياراً للدفع المؤجل فكما تؤدي النقود وظيفتها الحالية كوسيط للتبادل فإنها تستخدم في قياس القيم المستقبلية لإتمام عقد صفقات مستقبلية يتم سدادها بالنقود وهو ما يسمى بالدفع المؤجل بالنقود وهذا ما يسري عليه العرف التجاري وفاء الالتزامات الآجلة.

والنقود نوعان:

- ورقية ذات قيمة إلزامية محددة بالقانون Paper Bank Money Or Bank Note
- عملة مساعدة Subsidiary Coin لتسهيل عمليات التبادل بين الأفراد.

نشأتها وتطورها:

كانت المجتمعات القديمة القائمة على معيشة الكفاف أو تلك القائمة على الحياة التشاركية، حيث تشبع حاجات الأعضاء على نحو مباشر على حساب العمل المشترك، كانت هذه المجتمعات بغنى عن مؤسسة النقد ووسائل التبادل.

ومع بدء التوسع في تقسيم العمل وزيادة الإنتاجية عن حاجة الإشباع الذاتي ظهرت الحاجة إلى التبادل، ومع ظهور التبادل كان لابد من وجود وسيلة لتحقيق

المبادلات بين الناس، وكانت المقايضة أول أشكال التبادل البدائي بين الناس، غير أن الصعوبات التي واجهت عملية المقايضة خلقت الظروف الموضوعية لظهور النقد وسيلة لتسهيل التبادل بين الناس، لكن النقود لم تولد بشكلها المتطور الذي تعرفه اليوم وإنما مرت بمراحل متعددة، فكانت البضاعة النقدية أول شكل للنقد، بحيث انفردت إحدى البضائع الداخلة في التداول لكثرة استعمالها في تلبية حاجات الناس وشدة الطلب عليها، وتحولت إلى مقياس عام للسلع ووسيط لتيسير التبادل بين مختلف أنواع السلع، وكانت البضائع النقدية تختلف من منطقة إلى أخرى حسب العادات الاستهلاكية السائدة في المنطقة، ففي حين تحول البلح والضأن والإبل بضاعة نقدية في الجزيرة العربية، تحولت جرز الشاي بضاعة نقدية في الهند والصين، وتحول عاج الفيل بضاعة نقدية في أفريقيا والملح في مناطق أخرى، وهكذا.

في مرحلة متقدمة ظهر المعدنان الثمينان الذهب والفضة بضاعة نقدية وتميزا من باقي البضائع النقدية الأخرى بشدة الطلب عليهما، بارتفاع قيمتهما، بمقاومتهما للصدأ والتآكل وقابليتهما للتجزئة من دون خسران أي جزء من قيمتهما، مما جعل هذين المعدنين مقياساً عاماً للسلع يمكن حفظهما مدة طويلة من دون تعرضهما لخطر التلف، ومن ثم انفرد هذان المعدنان الثمينان بأداء دور البضاعة النقدية الوحيدة في كل الاقتصادات التبادلية في العالم.

ولصعوبة قياس وزني الذهب أو الفضة وعيارهما عند كل عملية تبادل تمّ سكهما نقوداً يتم تداولها بوزن وعيار محددين، وتحول الذهب والفضة من بضاعة نقدية إلى نقد مسكوك يقوم بكل وظائف النقود: مقياس للقيم، وسيط في التداول، أداة ادخار، ووسيلة دفع الحسابات وتسويتها.

لكن كميات الذهب والفضة في مرحلة معينة من تطور البشرية لم تعد كافية وحدها للقيام بكل وظائف النقد مما خلق حاجة إلى نقود أكثر وفرة.

يعتقد بعضهم أن الرومان تعاملوا بالنقود الخطية، غير أن الثابت تاريخياً أن أحد المصرفيين في سويسرا ويدعى بالمستروك Palmstruck قد ابتكر ما سمي بشهادات الودائع في القرن السابع عشر، يعطيها لزبائنه بدلاً من الذهب المودع لديه لاستخدامها في عمليات التبادل، وما لبثت شهادات الودائع أن تحولت بسرعة إلى

الأوراق النقدية أو ما يسمى بالنقد الورقي، ومازال العمل بهذه الأوراق حتى الزمن الحاضر بصرف النظر عن أنها لم تعد تمثل ذهباً أو فضة، فقد تحولت من نقد تمثيلي (تمثل قيمة المعدن الثمين المودع في المصرف) إلى نقد اعتباري يقبله الناس في التداول لاقتناعهم بإمكانية الحصول مقابله على البضاعة التي يريدونها، وتحولت الأوراق النقدية إلى قوة شرائية عامة وفورية تقوم بكل وظائف النقد.

تاريخ النقود:

يُعدّ تاريخ النقود بمنزلة تسجيل لوقائع تطور الحياة الاقتصادية على الأرض، فبعد المقايضة (مبادلة سلعة بسلعة أخرى) ظهرت البضاعة النقدية (انفراد إحدى السلع بدور المعادل العام للأسعار ووسيلة التبادل)، ومع تطور التقسيم الاجتماعي للعمل وتنوع المنتجات وتزايد حاجات الإنسان توسع الميل نحو التبادل جغرافياً، بحيث أصبح نقل البضائع لمبادلتها ببضائع أخرى يستحيل فنياً وتكلفة فظهرت النقود المعدنية من الذهب والفضة، ومع زيادة حجم التبادل وتوسع المسافات الجغرافية أضحى نقل المعادن الثمينة مشكلة بذاتها، وكان من الضروري إيجاد وسيلة للتداول سهلة الحمل والنقل فكان النقد الورقي، وقد ظهر النقد الورقي بصفته يمثل وحدات النقد المعدني المسكوكة من الذهب والفضة وقُبل في التداول بصفته التمثيلية، وبعد توسع عمليات التبادل وقبول الناس النقد الورقي لاحظ المصرفيون أن النقود المعدنية الموجودة في خزائنهم تتزايد باستمرار بالرغم من إصدارهم النقود الورقية التي تمثلها، بمعنى آخر اعتاد الناس على قبول النقود الورقية وتداولها فيما بينهم من دون العودة إلى المصرف المصدِر لها لاستبدال النقود المعدنية بها، وكان من شأن ذلك أن المصارف- سعياً منها لزيادة أرباحها- بدأت بإصدار نقود ورقية من دون مقابل من المعدن الثمين، والتزمت في الوقت ذاته استبدال المعدن الثمين بهذه الأوراق عند طلب حاملها، وأصبح بذلك النقد الورقي المتداول ذا طبيعة اعتبارية (يقبل تداوله من دون وجود مقابل من المعدن الثمين له) يتعامل الناس به فيما بينهم من دون النظر إلى خلفيته المعدنية، فتحول النقد بذلك إلى نقد اعتباري.

في مرحلة متقدمة من التطور الاقتصادي وتوسع التبادل بدأت المصارف

تقسم إلى قسمين: مصارف إصدار توكل إليها الحكومات إصدار النقود وتكون مسؤولة عن السياسات النقدية، وسُميت بمصارف الإصدار أو المصارف المركزية، ومصارف تجارية تقوم بأعمال الوساطة المصرفية، تجمع الادخارات من المودعين الذين تتوافر لديهم فوائض نقدية وتقرضها المستثمرين الذين يحتاجون إليها، وفي بداية عمل المصارف التجارية اقتصر دورها على جمع النقود وتداولها، في حين بقيت مهمة الإصدار محصورة بالمصارف المركزية التي تشرف عليها الحكومات، ومع تطور مهنة المصارف وزيادة حجم الودائع والطلبات على التسليف أصبحت المصارف التجارية تؤدي دوراً في خلق النقود، وجرى ذلك بأن لاحظت المصارف عدم تحريك المودعين ودائعهم بكثافة كبيرة، مما شجعها على منح المقترضين تسهيلات أوسع وتسجيل مبالغها في حساباتهم الجارية لديها، فأصبحت النقود بذلك نقوداً خطية في سجلات المصارف يمكن تحريكها "بالشيكات" أو بكتب التحويل.

وكان نتيجة توسع عولمة الاقتصاد وحرية انتقال الأموال والسلع عبر الحدود السياسية للدول أن ظهرت التجارة الإلكترونية وأشكال متعددة من التحويلات المصرفية بحيث أصبحت النقود الخطية التي تتحرك عبر القنوات الإلكترونية أكبر بكثير من النقود الورقية التي يتم تداولها مادياً عبر المصارف.

وفي الوقت الحالي وخاصة بعد أن قررت الولايات المتحدة الأمريكية في 15 آب/أغسطس 1971 إلغاء استبدال الذهب بالدولار لم يعد للنقود الورقية أو الخطية في العالم صلة كبيرة بالذهب، بل أصبحت النقود الوطنية (اليورو، الين، الدولار، الدينار...) مرتبطة بالقوة الاقتصادية للدول المصدرة هذه النقود وبوضع موازينها التجارية وموازين المدفوعات فيها، من هنا يمكن فهم تقلبات أسعار صرف هذه العملات فيما بينها بعد تعويمها وإنهاء ربطها بالذهب والدولار كما كان الأمر في ظل نظام النقد الدولي الذي اتُفق عليه في أعقاب الحرب العالمية الثانية وكان يرعى تطبيقه صندوق النقد الدولي.

من أجل الدقة في التوصيف يجب التمييز بين الأنظمة النقدية المعدنية التي تعتمد المعدنين الثمينين الذهب والفضة كليهما أو أحدهما أساساً نقدياً، وبين الأنظمة النقدية الورقية- التي لم تقطع صلتها مع المعدنين الثمينين وعلى الخصوص

مع الذهب- القائمة على إصدار النقود الورقية وإعطائها قدرات شرائية مختلفة بصرف النظر عن قيمة الورق المصنوعة منه وتكاليف طباعتها.

سادت الأنظمة النقدية المعدنية بأشكالها المختلفة حتى نهاية القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين، وفي النصف الأول من القرن العشرين وعلى الأخص بعد الحرب العالمية الأولى سادت أنظمة النقد الورقي مع وجود علاقة ارتباط بين النقد الورقي وتغطيته المعدنية في مدة ما بين الحربين العالميتين، أما بعد الحرب العالمية الثانية فقد عُقد مؤتمر بريتون وودز وتقرر فيه اعتماد نظام نقد دولي تم بموجبه ربط عملات جميع دول العالم بمكافئ من الذهب والدولار الأمريكي على نحو متوازٍ، ولكن بعد عام 1971 وقرار الرئيس الأمريكي وقف استبدال الذهب بالدولارات الأمريكية لمن يرغب بذلك، تكرست أنظمة النقد الورقي وأصبح للعملات الورقية شخصيتها المستقلة التي تعتمد على الطاقة الإنتاجية والقدرة الاقتصادية للبلد المعني.

أنظمة النقد المعدني:

قبل الحرب العالمية الأولى (1914- 1918) كانت كل دول العالم تعتمد أحد الأنظمة النقدية المعدنية، وكانت الدول تسك نقودها من أحد المعدنين الثمينين: الذهب والفضة، وكانت الأنظمة المعدنية ثلاثة: نظام المعدن الذهبي وفيه تعرّف وحدة النقد بقطعة من الذهب ذات وزن وعيار محددين، ونظام المعدن الفضي وفيه تعرّف وحدة النقد بقطعة من الفضة من عيار ووزن محددين أيضاً، أما النظام المعدني الثالث فكان نظام المعدنين وهو على شكلين: الشكل الأول نظام المعدنين وفيه تكون العلاقة بين قيمة المعدنين مثبتة بالقانون ويمتاز كلا المعدنين بخاصتي النقد الأساسيتين: حرية سك السبائك نقوداً، أو ما تسمى بحرية الضرب وبالقوة الإبرائية غير المحدودة، أي إنه يحق للمدين وفاء دينه بالغاً ما بلغ بأحد النقدين الذهبي والفضي، وفي الوقت الذي كانت فيه العلاقة ثابتة بين المعدنين الثمينين قانوناً كانت قيمتاهما في السوق التجارية تتحددان حسب سعر كل من المعدنين في السوق، وهذا ما خلق الأرضية لظهور ما سُمّي بقانون غريشام الذي يقول: إن النقود الرديئة تطرد النقود الجيدة من التداول، والشكل الثاني: هو نظام الأساسين

المعدنين المتوازيين، في هذا النظام عُدَّ كل من الذهب والفضة أساساً نقدياً يمتاز كل منهما بخاصتي النقد الأساسيتين، وكان يتم تداول الوحدات النقدية من المعدنين بقيمتها في السوق التجارية حسب وزنها وعيارها، أي لم تنشأ بين المعدنين علاقة ثابتة بالقانون، في المدة بين الحربين العالميتين وبسبب عجز الحكومات المتحاربة عن تمويل الحرب العالمية الأولى بالنقود المعدنية سمحت هذه الحكومات لمصارف الإصدار بتجاوز التغطية وفرضت التداول الإجباري بالنقد الورقي.

أنظمة النقد الورقي:

في ظل الأنظمة النقدية المعدنية كان النقد الورقي يجري في التداول بصفته التمثيلية للنقد الأساسي المعرَّف بقطعة نقدية من أحد المعدنين الثمينين الذهب أو الفضة من وزن وعيار محددين، كما أن مصارف الإصدار كانت تلتزم استبدال أحد المعدنين الثمينين بالنقد الورقي لحامله عندما يريد ذلك، في الحرب العالمية الأولى اضطرت الحكومات المتحاربة إلى فرض التداول الإجباري وتحرير مصارف الإصدار من استبدال العملات الورقية، ولكنها لم تلغ ارتباط النقد الورقي بالذهب.

بعد نهاية الحرب حاولت الدول العودة إلى نظام المعدنين وأجرت عليهما بعض الإصلاحات ولكنها قيّدت استبدال الذهب بالنقود الورقية من دون إلغائه، ثم جاءت الحرب العالمية الثانية وما ألحقته من دمار باقتصادات الدول المتحاربة، كما توسعت المبادلات التجارية الداخلية والدولية، فلم تعد كميات الذهب والفضة كافية لتغطية حجم المبادلات التجارية مما اضطر الدول الكبرى إلى عقد مؤتمر "بريتون وودز" في الولايات المتحدة الأمريكية، أقرت اتفاقيات بريتون وودز إعادة تنظيم الاقتصاد الدولي على نحو يجنّب العالم ويلات حرب مدمرة جديدة، وتم الاتفاق في بريتون وودز على إقامة ثلاث منظمات اقتصادية دولية: المصرف الدولي لإعادة الإعمار والتنمية (المعروف باسم البنك الدولي) IBRD وصندوق النقد الدولي ومنظمة التجارة الدولية التي استعيض عنها لفترة بالغات (GATT الاتفاقية العامة للتجارة والتعرفة)، لتصبح حالياً منظمة التجارة العالمية WTO.

تولى صندوق النقد الدولي الإشراف على استقرار أسعار صرف العملات

الوطنية فيما بينها من أجل تيسير معاملات التجارة الدولية، والتزمت الدول الأعضاء في الصندوق تحديد أسعار عملاتها بمكافئ من الذهب والدولار، كما التزمت الولايات المتحدة استبدال الذهب بالدولارات الأمريكية عندما يشاء حملتها، وهذا يعني أن نظام النقد الدولي- بالرغم من إقرار تداول النقد الورقي- أبقى على قاعدة الذهب وربط كل العملات بمكافئ محدد من الذهب تقرره الحكومة المعنية وتبلغه إلى إدارة الصندوق التي تعممه على كل الدول الأعضاء، وهكذا استمر نظام الأساس الذهبي معمولاً به على نحو معدل مما جعل بعض الاقتصاديين يسمونه بنظام الأساس الذهبي الأعرج.

استمرت الولايات المتحدة الأمريكية في البداية باستبدال الذهب بدولاراتها للراغبين في الداخل والخارج، ومن ثم بعد أن تقلصت موجوداتها من الذهب قصرت الاستبدال على دولارات المصارف المركزية في دول العالم، وفي عام 1971 قرر الرئيس الأمريكي وقف استبدال الذهب بالدولار مخالفاً بذلك اتفاقيات بريتون وودز ونظام صندوق النقد الدولي.

مع قرار الرئيس الأمريكي انتهى عملياً نظام الأساس الذهبي ودخل العالم مرحلة الأنظمة النقدية الورقية الحقيقية، وقد أجاز نظام صندوق النقد الدولي للدول الأعضاء الأخذ بأحد نظامين:

1- النقد الورقي القابل للتحويل: في الدول التي تجعل هدف سياستها النقدية تفعيل نظام حرية المدفوعات الأجنبية من دون أي قيود، وعلى هذه الدول التزام شرط الحصول على موافقة الصندوق على كل خروج على هذه القاعدة، تلتزم الدولة التي تأخذ بنظام النقد الورقي القابل للتحويل إبدال عملتها بالذهب أو بالدولار الأمريكي القابل للإبدال بالذهب، ولكن بعد قرار الولايات المتحدة الأمريكية وقف استبدال دولاراتها بالذهب لم يبقَ من هذا النظام سوى حرية المدفوعات الخارجية من دون قيود وعلى أساس سعر الصرف الفعلي للعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية.

2- نظام النقد الورقي غير القابل للتحويل: يحق للدولة التي تأخذ بهذا النظام فرض قيود على التأديات الخارجية العادية، وعملات هذه الدول غير خاضعة

للإبدال ومن ثمّ لا تدخل في التداول الدولي، وتبقى قانوناً متداولة في المعاملات داخل الوطن وإن كان بالإمكان التعامل بها خارج الحدود الوطنية إذا قبلها غير المواطنين ولكن من دون إلزام قانوني.

وفي الواقع، على الرغم من أن أنظمة النقد الأساسي مازالت تنص على تحديد قيمة وحدة النقد بمكافئ من الذهب أو العملات الأجنبية القابلة للتحويل فإن أسعار صرف العملات الوطنية تتقلب من مدة إلى أخرى حسب الأوضاع الاقتصادية للدول المعنية وأوضاع موازينها التجارية وموازين مدفوعاتها، حتى ليمكن التأكيد أن كل العملات في العالم معوّمة وتختلف أسعار صرفها الفعلية عن الاسمية ولو أنها مرتبطة نظرياً بالذهب أو بالعملات الأجنبية الأخرى[1].

النمو الاقتصادي: Economic Growth

زيادة في القيمة الاقتصادية لإنتاج السلع والخدمات، ويعبر ذلك النمو عن القوة الاقتصادية لدولة ما من خلال ناتجها الاقتصادي القومي.

نمو رأس المال: Capital Growth

فرق زيادة القيمة السوقية لورقة مالية عن سعر شرائها الأصلي.

نموذج بلاك- شولز: Black-Scholes Model

صيغة تسعير خيار يرجع لفيشر بلاك ومايرون شولز لخيارات الأوراق المالية وتم صقله في وقت لاحق بواسطة بلاك للخيارات على الاستثمارات المحسوبة بأسعار مستقبلية، يُستخدم بشكل كبير جداً في أسواق العملات[2].

نيكل: Nickel

مصطلح في الولايات المتحدة لأساس خمس نقاط.

---

(1) مطانيوس حبيب، الموسوعة العربية، المجلد الحادي والعشرين، ص14 (بتصرف).

(2) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mcc.biz/t15654.html

حرف الهاء

هامش الاختلاف (التباين): Variation Margin

الأموال المطلوبة لكي يودعها العميل عند تحرك الأسعار ونزول الأموال لأقل من النسبة المطلوبة.

هامش الربح التشغيلي: Operating Profit Margin

نسبة الربح التي تستخدم بواسطة خبراء التحليل المالي الأساسي وهي تربط العائد التشغيلي إلى صافي المبيعات، وهامش الربح التشغيلي يساوي العائد التشغيلي مقسوماً على صافي المبيعات.

هامش السعر الآجل مماثل للسعر النقدي: At Par Forward Spread

عندما يكون السعر الآجل مماثل للسعر النقدي الحالي.

هامش الفراشة: Butterfly Spread

أ) هامش الفراشة المستقبلي هو هامش متاجرة حيث تتم متاجرة استثمارات متعددة محسوبة بالسعر المستقبلي لأشهر معاً بفارق سعري، تتكون المتاجرة بشكل أساسي من صفقتين مستقبليتين بهامش سعري بـ 3 أو 4 أسعار أشهر مستقبلية مختلفة بتغاير واحد.

2) هامش اختيار الفراشة هو مزيج بين هامش متاجرة لسعر نزولي وآخر صعودي حيث الاختيارات المتعددة لأشهر وأسعار التوقف تتم المتاجرة فيها معاً بفارق سعري، تتكون المتاجرة أساساً من خيارين لصفقتين بهامش بثلاثة أو أربعة خيارات مختلفة أشهر وتوقف عند فارق سعري.

الهامش المبدئي : Initial Margin

هو مبلغ الإيداع الذي يجب على العميل تقديمه قبل إجراء أي صفقة.

وهو أيضاً الإيداع المطلوب من السمسار يمثل نوع من أنواع التأمين في حالة تخلف الطرف الآخر عن الدفع قبل أن يتمكن العميل من المتاجرة/تنفيذ الصفقة.

هامش دلتا : Delta Spread

هامش نسبة من الخيارات الناشئة كمركز حيادي باستخدام مجموعات دلتا الخيارات المعنية بتحديد نسبة الترجيح.

الهامش : Margin

1) تسهيلات مالية يقدمها الوسيط المالي مقابل ضمانات، ويستخدم الهامش لزيادة كمية الاستثمار.
2) المبلغ المسحوب مؤقتاً من حساب العميل، عندما يقوم بفتح صفقة مالية، وهو سبيل الضمان لتغطية الخسائر- إن حدثت- التي قد تنجم من عمليات المتاجرة التي يقوم بها العميل وتتم إعادتها إلى حساب العميل عند إغلاق الصفقة.
3) الفرق بين أسعار الشراء والبيع، كذلك يستخدم ليظهر الخصم أو العلاوة بين السعر النقدي والآجل.
4) للخيارات، القدر المطلوب كضمان من كاتب الخيار.
5) للخيارات الآجلة، وديعة تمت لغرفة- المقاصة عند تكوين حساب مركز آجل.

6) نسبة الاحتياطي المطلوبة بواسطة الاحتياطي الفيدرالي للولايات المتحدة لتنفيذ صفقة أولية ائتمانية.

هيئة الأسواق والأوراق المالية:

Securities And Exchange Commission (Sec)

هيئة فيدرالية تم إنشاؤها عام 1934 بموجب قانون الكونغرس الأمريكي بشأن تنظيم الجوانب المتعددة لسوق الأوراق المالية، وتتكون الهيئة من خمس محافظين، يتم تعيينهم بواسطة الرئيس، بالمشاورة والاتفاق مع مجلس الشيوخ الأمريكي، لفترة إدارة 5 سنوات، ومن أجل ضمان الاستقلال السياسي للمحافظين، لا يجوز أن ينتمي أكثر من ثلاثة منهم من نفس الحزب السياسي في الوقت الواحد.

هيئة التمويل الدولية: "International Finance Corporation "Ifc

أنشئت هذه الهيئة بناء على تقرير عرف بـ اسم "تقرير روكفلر" في 1951/3/7، وتعمل الهيئة بموجبه تحت رعاية البنك الدولي وتعتبر العضوية في البنك الدولي شرطاً أساسياً للعضوية في هيئة التمويل الدولية وهي تساهم في تمويل مشروعات القطاع الخاص في الدول النامية بالعملات الأجنبية أو العملات المحلية أو الاثنين معاً بجانب المساعدة في توفير القروض ورأس المال المساهم لشركات الاستثمار، وتتميز هيئة التمويل الدولية عن البنك الدولي في أنها تتعامل مباشرة مع المستثمرين من دون تدخل من حكوماتهم أو قبول ضمانها - أي الحكومة - كما أنها لا تقدم استثماراتها أو قروضها للمشروعات التي تملكها أو تديرها الحكومات.

والهدف الرئيسي للهيئة هو تنشيط عملية تدفق رؤوس الأموال الخاصة سواء أكان مصدرها أرباح مشروعات ومنشآت أو تعبئة للمدخرات وتقوم الهيئة بتمويل المشروعات الصناعية بالاشتراك مع رجال الأعمال والمستثمرين من الأفراد سواء في

الدول المتقدمة أو الدول النامية، كما تتحمل النفقات الباهظة للبحوث ودراسات الجدوى للمشروعات وتقوم بعد انتهاء المشروع وبدأ إنتاجه والتأكد من ربحيته ببيع نصيبها فيه للأفراد وللمستثمرين والهيئات الأخرى، وعلى هذا الأساس فإن هيئة التمويل الدولية ليست مؤسسة مالية أو مصرفية للإقراض ولكنها تعتبر مؤسسة مالية للاستثمار.

هيئة التنمية الدولية : Ida

أنشئت في 1960/9/24، وهي تعمل تحت رعاية البنك الدولي، وغرضها الأساسي تقديم القروض بشروط ميسرة وأقل عبئاً على موازين مدفوعات الدول المقترضة وهدفها الأساسي دعم التنمية الاقتصادية وزيادة الإنتاجية ومن ثم رفع مستويات المعيشة داخل الدول النامية التي تشترك في عضويتها.

الهيئة العربية للاستثمار والإنماء الزراعي:

Arab Authority for Agricultural Investment and Development (AAAID)

الهيئة العربية للاستثمار والإنماء الزراعي Arab Authority for Agricultural Investment and Development (AAAID) مؤسسة مالية واستثمارية عربية ذات شخصية قانونية واعتبارية، الهدف الأساسي من إنشائها هو المساهمة في تحقيق الأمن الغذائي من خلال استثمار الإمكانات المالية والزراعية والبشرية المتوافرة في الوطن العربي وتنميتها، مقر الهيئة في الخرطوم بالسودان، ولها مكتب إقليمي في دبي.

تأسست الهيئة عام 1976، وبلغ عدد أعضائها في نهاية عام 2001 ست عشرة دولة هي: السعودية، الكويت، السودان، العراق، الإمارات العربية المتحدة، قطر، مصر، الجزائر، المغرب، موريتانيا، الصومال، سورية، تونس، عُمان، الأردن، لبنان، ويجوز لأي دولة عربية أن تنضم إلى عضويتها.

رأسمال الهيئة المصرح به هو 150 مليون دينار كويتي، وقد بلغ رأس مالها

المدفوع حتى 2003/12/31 نحو 100.17 مليون دينار كويتي.

أجهزتها:

مجلس المساهمين: وهو السلطة العليا في الهيئة، ويتألف من وزراء المالية في الدول الأعضاء، ويجتمع سنوياً لدراسة نشاطات السنة المنصرمة واعتماد الاستراتيجيات والسياسات المستقبلية، وينتخب رئيس مجلس الإدارة مدة خمس سنوات قابلة للتجديد.

مجلس الإدارة: ويتألف من رئيس وتسعة أعضاء، ومدته ثلاث سنوات قابلة للتجديد، يعاون رئيس مجلس الإدارة مساعدان، أحدهما للشؤون الفنية، ويشرف على قسم الأبحاث الزراعية التطبيقية، وقسم الدراسات والمعلومات، والقسم الفني، وقسم المتابعة، وقسم التمويل والقروض. أما الثاني فيشرف على الأقسام الإدارية والمالية في الهيئة.

إستراتيجيتها:

تهتم إستراتيجية الهيئة المرسومة- لتنفذ بين عامي 2002- 2012- بشؤون الأمن الغذائي العربي، آخذة في الحسبان ضرورة التحول من مفهوم تحقيق الأمن الغذائي عن طريق الاكتفاء الذاتي إلى مفهوم أحدث هو تقليص الفجوة الغذائية مع الاهتمام بنوعية السلع الغذائية وسلامتها، وضرورة توظيف الاستثمارات الزراعية في البيئات الإنتاجية المختلفة على أساس ميزاتها النسبية والتنافسية لإنتاج سلع غذائية جيدة النوعية رخيصة التكاليف وقادرة على التنافس أمام السلع العالمية، وإقامة مشروعات زراعية رائدة في المناطق المناسبة من الوطن العربي، والسعي إلى تحقيق التنمية الزراعية المستدامة.

وبناء على ذلك، فإن الهيئة تعطي الأولوية للسلع الزراعية الإستراتيجية الآتية:

- الحبوب وخاصة القمح.
- الزيوت النباتية وخاصة زيوت زهرة الشمس والسمسم وفستق الحقل وبذرة القطن والزيتون... الخ.

- الأعلاف الخضراء والحبوب العلفية وخاصة البرسيم (الجت) والذرة والشعير.
- السكر.
- الألبان ومشتقاتها.
- اللحوم الحمراء.
- الدواجن.
- الأسماك.
- الخضراوات والفواكه.
- السلع المساندة أو المكملة وخاصة الأسمدة والأدوية البيطرية وغيرها.

وفي سبيل تطوير إستراتيجية الهيئة فإنها ستركز على تفعيل أدوات برامجها الاستثمارية، إضافة إلى تبني برامج تنموية وبرامج إقراضية وتمويلية محددة، وستعمل على إعطاء الأولوية للمشروعات الموجهة نحو تفعيل التجارة البينية العربية للسلع الغذائية لما لذلك من أهمية في تنمية الزراعة في الوطن العربي.

معايير مساهمة الهيئة في المشروعات الزراعية:

- توفر المناخ الاستثماري المناسب.
- توافق المشروع مع أهداف عمل الهيئة وبرامجها.
- ثبوت الجدوى الفنية والاقتصادية للمشروع.
- وجود جهة مستعدة للمساهمة في المشروع.

أما معايير حجم التكلفة الاستثمارية للمشروع فهي كما يأتي:

- تراوح قيمتها بين 5- 350 مليون دولار أمريكي.
- لا يقل حجم التكلفة الرأسمالية عن 50٪ من التكلفة الاستثمارية.
- لا تزيد نسبة القروض على 50٪ من التكلفة الاستثمارية.
- يفضل مساهمة الجهة المستفيدة بما لا يقل عن 25٪ من التكلفة الاستثمارية.

نشاطاتها:

بدأت الهيئة نشاطاتها الاستثمارية في السودان عام 1978، وبلغت نسبة

استثماراتها فيه حتى نهاية عام 2001 نحو 71٪، مقابل نحو 29٪ في بقية الدول الأعضاء، وقد توزعت هذه الاستثمارات على خمسة قطاعات هي: الإنتاج النباتي (38٪)، والإنتاج الحيواني (21٪)، والتصنيع الزراعي (37٪)، وبرنامج تنمية الزراعة العربية (2٪)، والخدمات الزراعية (2٪).

أسهمت الهيئة في رأسمال عدد من الشركات، وقد بلغ عدد الشركات التي أسهمت في تنفيذها حتى نهاية 2001 عشرين شركة موزعة على النحو الآتي: السودان (5)، تونس (3)، سورية (3)، الإمارات (2)، وشركة واحدة في كل من العراق والمغرب والأردن والكويت والسعودية وقطر ومصر، وقد اعتمدت استثمارات الهيئة على مشاركة الحكومات في عقد الثمانينيات من القرن المنصرم، ثم انتقلت إلى مشاركة القطاع الخاص والتعاوني في التسعينيات منه.

لم تكن نشاطات الهيئة في المجال الإقراضي ناجحة، فقد انحصرت أساساً في عدد من شركاتها المتعثرة، وبالتالي فإنها بصدد إعادة النظر في سياساتها الإقراضية وفق معايير جديدة ومحددة.

وفي عام 2001 أنشأت الهيئة قسماً للأبحاث الزراعية التطبيقية لوضع برامج بحثية جديدة تساعد على إدخال محاصيل وأصناف جديدة، وتبني بحوث علمية تطبيقية تعتمد تقنيات فنية حديثة، كما تولي التشخيص الميداني للمشكلات الزراعية التي تواجهها مشروعات الهيئة ومعالجتها بطرق علمية تطبيقية، وتنفذ الهيئة عدداً من البحوث الزراعية في خمسة مراكز للبحوث هي الآتية:

محطة أبحاث تطوير إنتاج المحاصيل الزراعية في الأراضي المطرية (أفدي- السودان).

محطة أبحاث الخضر والفاكهة (أم دوم- السودان).

محطة أبحاث الدواجن (طيبة الحسنات- السودان).

محطة أبحاث أم درمان للإنتاج الزراعي (قيد التأسيس- السودان).

محطة الأبحاث الزراعية في (روصو - موريتانيا)[1].

هيئة شركة إيداع التأمين الفيدرالية:

Federal Deposit Insurance Corporation(Fdic)

هيئة شركة إيداع التأمين الفيدرالية العضوية إجبارية لأعضاء النظام الفيدرالي الاحتياطي، لقد تورطت الشركة بشدة في أزمة الودائع والقروض في أواخر الثمانينات.

(1) أسامة عارف العوا، الموسوعة العربية، المجلد الثاني والعشرين، ص73 (بتصرف).

حرف الواو

الوحدات المصرفية الخارجية (الأوفشور): Offshore Banking Units

هي البنوك المسموح لها بتقديم الخدمات المصرفية كافة داخل البلد المفتوح فيها هذه الوحدات المصرفية ماعدا فتح حسابات للأفراد المقيمين داخل هذه الدولة، ويمكن أن يستثني من هذا الحظر التعامل مع مؤسسات محلية تبعاً لأهميتها لاقتصاد الدولة.

وهذه البنوك تتعامل بمبالغ كبيرة قد لا يكون بمقدور البنوك التجارية التعامل معها كما أنها يمكن أن تقوم بمنح القروض لبعض المؤسسات الوطنية ولكن هذه القروض مشروطة بمدى أهمية هذه القروض للدولة.

ومن أهم عوامل جذب الوحدات المصرفية الخارجية "بنوك الأوفشور" لفتح فروع لها في دولة ما هو توافر الاستقرار السياسي في هذه الدولة، وتوافر الخدمات المساعدة مثل شبكة جوية عالمية وفنادق على درجات عالية، وتوافر شبكة الاتصالات السلكية واللاسلكية على مستوى عالمي، ووجود مراقبي حسابات ومكاتب استشارية عالمية ومحاميين دوليين، وقبل هذا كله أن تكون الدولة متبعة لسياسة الاقتصاد الحر مع توافر سوق مال عالمي وعدم وجود مشاكل ضريبية أو بالأحرى معوقات ضريبية تحول دون إقامة مثل هذه الوحدات المصرفية العالمية[1].

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

وحدة أسهم : Round Lot

مجموعة تداول أساسية، وعادةً ما تكون 100 سهم.

وحدة التراكم : Accumulation Unit

وحدة تستخدم لتقييم الدفعات السنوية، ويتم التقييم بشكل يومي لأداء الاستثمار ومن ثم تخصم جميع الرسوم والمصاريف الأخرى.

وحدة قياس ألفا : Alpha

وحدة لقياس خاصية تذبذب السعر (التغير السريع) لعزل متغيرات سعر السهم عن أسعار السوق، فعندما يكون قياس ألفا مرتفع، فان ذلك يعني أن أداء السهم سيكون جيداً، بغض النظر عن متغيرات السوق.

وحدة قياس بيتا : Beta

تقيس هذه الوحدة مدى التذبذب العام بالسوق، فعندما تكون قيمة بيتا للسهم أو السند أعلى من 1، فمن المتوقع أن يتحرك السعر باتجاه أعلى من السوق، وبالعكس عندما تكون قيمة بيتا اقل من 1، فمن المتوقع أن يتحرك السهم أو السند باتجاه أقل من السوق، فعلى سبيل المثال، إذا كانت قيمة بيتا 1.5 فان ذلك يعني بان العائد على السهم من المتوقع أن يتحرك بمقدار مرة ونصف مقدار العائد من السوق، فإذا كان عائد السوق بمقدار 10٪ فان عائد السهم بالمعدل سوف يكون 15٪.

وحدة نقدية أوروبية : European Currency Unit (Ecu)

سلة من العملات المشاركة، كوحدة مركبة، تتكون وحدة النقد الأوروبية من كافة مجموعات العملات الأوروبية، التي لها وزنها كل منها على

حدة، لقد كوّنها نظام النقد الأوروبي بهدف نهائي هو استبدال العملات الفردية لكل دولة أوروبية مشتركة.

وديعة لأجل : Time Deposit

هو مبلغ من النقود سواء أكان بالعملة المحلية أو أي عملة أجنبية قابلة للتحويل يطلب العميل إيداعه في حساب ثابت أو تحويله من حسابه الجاري بالعملة المحلية أو العملة الأجنبية إلى حساب وديعة لأجل ثابت أو محدد المدة مقابل فائدة محددة، وعادة تختلف هذه الفائدة من شريحة لأخرى أو من مدة لأخرى، وعند انقضاء المدة يوضع المبلغ تحت تصرف العميل أو يحول لحسابه الجاري مضافاً إليه الفائدة المستحقة عن مدة الوديعة، وقد يطلب العميل تجديد الوديعة لفترات متعددة محددة أو غير محددة أو تجديدها تلقائياً عند كل استحقاق ما لم يخطر البنك بغير ذلك، وفي حالة تجديد الوديعة يمكن تجديدها بعد إضافة العائد المستحق إليها أو كما هي وتحويل العائد لحساب العميل الجاري لمقابلة أي التزامات خاصة به ويتم ذلك بناء على طلبه[1].

وديعة : Deposit

الوديعة أو عربون في الاقتصاد Deposit هي مال أو ملك يوضع في عهدة مصرف أو شخص آخر لحفظه أو لاستثماره أو رهنه.

في الأعمال التجارية، الوديعة أو العربون هو مبلغ من المال يدفعه الزبون كقسط أول أو كدفعة جزئية نظير بضاعة يشتريها الزبون ويحتفظ بها البائع، إلى حين أن يتم دفع المبلغ المتبقي من ثمنها[2].

---

(1) موقع الاقتصاد للاقتصاديين العرب:
http://alektesad.com/vb/forumdisplay.php?f=69&order=desc

(2) معجم مصطلحات الاقتصاد والمال وإدارة الأعمال، إنجليزي- عربي، إعداد المحامي نبيه غطاس، مكتبة لبنان.

ورقة تجارية : commercial paper

الورقة التجارية هي صك مكتوب قابل للتداول بالطرق التجارية، يحتوي على مبلغ معين يستحق الوفاء بمجرد الإطلاع أو في ميعاد معين، ويتعامل بها التجار على أساس أنها أداة وفاء أو ائتمان وهي تقوم بمقام النقود، إلا أنها تختلف عنها في أن النقود تلزم الأفراد بقبولها على عكس الأوراق التجارية التي ليس بها التزام.

والأوراق التجارية التي يعرفها القانون المصري هي الكمبيالة والسند لأمر والشيك.

ورقة مالية مدرجة : Listed Security

سهم أو سند يتم تداوله في سوق تداول رسمي مسجل، ولكل سوق أسهم معايير مختلفة لتحديد إمكانية إدراج الورقة المالية.

وريث : Heir

شخص يرث جزء من أو كل أملاك شخص متوفى وذلك لكونه وريث شرعي أو محدد في وصية.

الوساطة المالية : Financial intermediation

إن اتساع النشاط الاقتصادي وتحديد أطرافه بشكل استحالت معه آليات العمل القديم، أصبحت الحاجة إلى ظهور أطراف جديدة، مهمتها جمع الأموال وإعادة توزيعها، ضرورة حيوية بالنسبة للتطور الاقتصادي واستمراره وتوسعه.

من هنا جاءت الوساطة المالية كحلقة ربط بين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي، وسط هذا المحيط المتغير والمتنوع، في ذات الوقت يصبح التحكم في القواعد المالية وأدوات العمل البنكية وأدوات التدخل في الأسواق النقدية والمالية والدولية ضرورة حيوية.

تعبر أدوات الوساطة المالية عن تلك الوسائل التي تسمح بقيام العلاقة بينها وبين الآخرين، كما تعبر أيضاً عن وسائل الدفع التي تتم بها التعاملات المالية، والموارد التي توظفها في مختلف نشاطاتها، وبالتالي هي تمثل فضاء أمام أصحاب الفائض المالي لتوظيف فوائضهم وأمام أصحاب العجز المالي لتلبية حاجاتهم.

ماهية الوساطة المالية:

توسع مصطلح الوساطة المالية ففي القديم كان يعبر عن جمع الودائع وتوزيعها على المتعاملين الاقتصاديين، لكنه تطور واتسع إلى تحويل وسائل الدفع الجامدة والكتابية إلى سائلة، في إطار السعي الدائم إلى تلبية حاجاتهم وتحقيق أهدافهم.

فالوساطة المالية هي تلك الهيئات التي تسمح بتحويل علاقة التمويل المباشر بين المقرضين والمقترضين المحتملين إلى علاقة غير مباشرة، فهي تخلق قناة جديدة تمر عبرها الأموال من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي، وبهذه الطريقة تصل بين طرفين متناقضين في أوضاعهما وأهدافهما المستقبلية.

آليات الوساطة المالية (الوساطة البنكية):

1- الحسابات:

يمكن تعريف الحسابات من الناحية المجردة انه عبارة عن رمز (رقم) تقترن به معظم العمليات المالية لصاحبه في علاقته مع البنك، إما من الناحية العملية والقانونية عبارة عن معاهدة أو اتفاق بين البنك الذي يفتحه والشخص الذي يفتح له وتتمثل العمليات التي يمكن لصاحب الحساب إجراءها:

- عملية الإيداع (The deposit): تغذية الحساب بأموال توضع في البنك لتزيد في رصيد حساب الزبون.
- عملية السحب: (The drag) عبارة عن جمع الاقتطاعات التي يقوم بها الشخص من حسابه أو لفائدة شخص آخر وتنقص هذه العملية من رصيد الحساب.

- عملية التحويل: (Transfer) تتمثل هذه العملية في نقل الأموال من حساب إلى آخر داخل نفس البنك أو بين حسابين مفتوحين في بنكين مختلفين وتتجسد هذه العملية باقتطاع مبلغ معين من حساب المدين وإضافته إلى حساب الدائن وتتم هذه العملية بما يسمى الشيك مسطر (Underlined the check) أو ما يسمى بأمر التحويل.

2- الودائع البنكية:

يمكن تعريف الوديعة على أنها تمثل كل ما يقوم الأفراد والهيئات بصفة مؤقتة قصيرة أو طويلة على سبيل الحفظ أو التوظيف، تتجسد هذه في غالب الأحيان على شكل نقود قانونية، والبعد الزمني للوديعة مهم للغاية، حيث يوجد فاصل زمني بين لحظة الإيداع ولحظة السحب فهو يسمح بتحديد مردودية الوديعة بالنسبة إلى المودع، وبالنسبة للبنك يمكن تقدير مدى التوظيفات اللازمة لهذه الأموال.

أنواعها:

- ودائع جارية (Current deposits): التصرف المطلق لصاحبها، لا توجد فوائد.
- ودائع الأجل– التوظيفات.

أنواع الوسطاء الماليون:

1- الوسطاء النقديون:

أ- البنك المركزي: هو المؤسسة التي تتكلف بإصدار وخلق النقود بفعل القانون والسلطة في كل دولة، وهو المؤسسة التي تترأس النظام النقدي والتحكم في البنوك، حيث تعود إليه عند احتياج السيولة، فهو يقوم بإعادة التمويل عند الضرورة كما يقوم بتسبيقات ضرورية للحكومة.

مهمة البنك المركزي: خلق النقود، التمويل (السيولة).

ب- البنوك التجارية: مهمتها الأساسية هي تلقي الودائع من الأعوان الاقتصاديين، وكذلك لها القدرة على إنشاء نوع خاص من النقود هي النقود

الكتابية، نقود الودائع، كذلك القيام بمنح القروض سواء كانت طويلة أو قصيرة أو متوسطة الأجل، لا تعتمد هذه البنوك على رؤوس أموالها وإنما تعتمد على المتلقاة من الغير على شكل ودائع.

2- الوسطاء غير النقديين:

إن وصف هذه المؤسسات بأنها غير نقدية لا يعني أنها لا تستعمل النقود، لكن لكون طبيعة مواردها لا تسمح لها بإنشاء النقود على خلاف المؤسسات المالية النقدية، لا يمكن لهذه البنوك أن تحصل على ودائع جارية وهذا هو السبب في عدم قدرتها على إنشاء نقود الودائع، وعليه فان الجزء الأكبر من مواردها من أموالها الخاصة، كما تمنح قروض متوسطة وطويلة الأجل بالإضافة إلى التوظيفات المالية.

أهداف الوساطة المالية وأهميتها:

ترتكز على هدف الربحية وتعظيم ثروة الملاك، هو الهدف الذي يجب أن يسعى المدير وهذه المؤسسات إلى تحقيقه كذلك، تتمثل الوظيفة الأساسية للوسطاء الماليون في تحويل الأصول، وذلك من خلال إصدارهم لأوراق مالية أكثر جاذبية للأفراد المدخرين مقارنة بالمالية التي تصدر مباشرة عن طريق الشركات، حيث يقوم هؤلاء الوسطاء بشراء أوراق مالية كذلك جلب وجمع المدخرات من أصحاب رؤوس الأموال وإعادة توزيعها إلى من هم بحاجة إليها.

كذلك تمويل الاستثمارات وتشجيعها إحدى أهم الأهداف التي تسعى الوساطة المالية لتحقيقها وذلك من خلال إعادة توزيع عوائد الاستثمار.

الوساطة المالية الإسلامية:

هي الوساطة المالية التي تركز وتستمد قواعدها من الدين الإسلامي، بحيث ترتكز ميكانيكية عملها على قواعد مسطرة ومحددة من طرف الشريعة وفقهاء الأمة.

هذه الوساطة بسيطة في مفهومها، تعتمد على تقسيم الربح والخسارة والتنسيق بين الشركاء بكل شفافية، وذلك لقيادة نجاح المشروع الاقتصادي لصالح الأمة.

أضحت مسألة التمويل بالأسلوب الإسلامي عبر البنوك الإسلامية أو النوافذ الشرعية في البنوك التقليدية، ظاهرة تستقطب اهتماماً واسع النطاق على أكثر من صعيد وخاصة على الصعيد الدولي حيث تأكدت الحاجة إلى نظام بديل وآليات جديدة لتصحيح الإخلال المتفاقم للنظام الرأسمالي المترهل الذي يشهد اضطرابات تتسع أخطارها يوماً بعد يوم، لعل أكثرها خطورة ما أصبح يهدد العالم من أزمة غذائية واسعة النطاق تنذر بعواقب وخيمة على مستقبل البشرية برمتها.

ويعود هذا الاهتمام العالمي الواسع بظاهرة الاقتصاد الإسلامي والبنوك الإسلامية لما حققته من نجاحات متسارعة باعتبارها إحدى الآليات الجديدة التي تتميز بأكثر ديناميكية وكفاءة وفعالية بالإضافة إلى جانب الربحية والمردودية الذي يعود إلى طبيعة الاستثمارات الحقيقية التي توفرها هذه البنوك مقابل المضاربات الوهمية التي تطغى على نشاطات البنوك والمصارف التقليدية.

والملفت للانتباه في هذا الصدد، أن الإقبال المتزايد على النظام المالي الإسلامي ومنتجات البنوك الإسلامية لم يعد حكراً على البلدان الإسلامية الصاعدة في جنوب شرق آسيا بوجه خاص والخليجية تحديداً التي تشهد طفرة نفطية متواصلة بل سجل هذا الإقبال نمواً هائلاً في الغرب تقوم عليه مؤسسات وبنوك غربية ذات مصداقية من الوزن الكبير في إطار الحرص على التكيف مع الظواهر والتطورات واستيعاب المستجدات.

إن إدراك الفرق الهام بين التمويل بالطريقة الإسلامية والطريقة الرأسمالية التقليدية المعمول بها حالياً أي الفرق بين البنك الإسلامي أو الذي يتعامل طبقاً لتعاليم الشريعة الإسلامية والبنك التقليدي، من شأنه استكشاف العوامل التي تقف وراء هذا النجاح الهائل الذي حققته البنوك الإسلامية في ظرف وجيز من الزمن وأدى إلى انتشار التجربة عالمياً على نطاق واسع وتنافس بريطاني وأمريكي وأوروبي وياباني ملحوظ على احتضانها واستثمار عوائدها.

ويتمثل هذا الفرق باختصار شديد في سمتين أساسيتين:

- المشاركة في تحمل المخاطر مقابل الاقتصار على الحصول على الفائدة أي

الاعتماد على معدل الفائدة كمحرك أساسي للاقتصاد من قبل البنك التقليدي والعمل على إلغاء الفائدة كلياً من التعامل بالنسبة للبنك الإسلامي أو الذي يتعامل بالطريقة الإسلامية.

- الصفة التجارية للبنك الإسلامي الذي يتصرف بصفته تاجراً لا وسيطاً بين المدخرين والمستثمرين، وبالتالي يكون حرصه اشد على النجاعة والمردودية عند المشاركة والتمويل.

لذلك يوجد اليوم ما يزيد عن 300 بنك ومؤسسة إسلامية تتعامل وفق أحكام الشريعة في أكثر من 80 بلد في العالم، وتدير ما بين 500 و 800 مليار دولار وتستقطب اهتمام العديد من البنوك التقليدية الكبرى، حيث اضطرت هذه البنوك أمام النتائج الباهرة التي حققتها البنوك الإسلامية، إلى مواكبة التيار وامتطاء القطار والسعي إلى مسك مقوده والتحكم في مسيرته.

وعلى الرغم ما ينطوي عليه التحرير الاقتصادي للخدمات المالية من تحديات ماثلة للعيون إلا انه يتضمن أيضاً العديد من المزايا الملموسة، فأولاً سيؤدي هذا التحرير للخدمات إلى تعزيز المنافسة وتحسين كفاءة أداء القطاعات مما سيؤدي إلى تقديم خدمات مالية تتم بانخفاض تكلفتها وتحسين نوعيتها، وتزايد تنوعها سيؤدي إلى تحسين خدمات الوساطة المالية والفرص الاستثمارية من خلال التوزيع القطاعي الفعال للموارد بتوفير آليات أفضل لإدارة المخاطر واستيعاب الصدمات.

ومن خلال ما سبق نلاحظ أن الوساطة المالية الإسلامية ليس شأنها شأن الوساطة المالية التقليدية بل هي مبنية على مبدأين أساسيين هما:

- الشفافية وهي التوازن في المعلومات.
- المشاركة في حالة الخسارة أو الربح.

الوسطاء الماليون : Financial Intermediaries

هم الذين يلعبون دور الوسيط بين المدخرين والمقترضين أي أنهم الذين يقومون بعملية تسهيل تدفق الأموال من المدخرين إلى المستثمرين كما أنهم يقومون

بشراء الأوراق المالية من الوحدات الاستثمارية التي لديها فرص استثمارية وينقصها التمويل الكافي أي أنها تأخذ الأموال من المدخرين "الذين يمثلون وحدات الفائض المالي" إلى الشركات الاستثمارية والمشاريع المختلفة "أي الوحدات التي تمثل العجز المالي".

والوسطاء الماليون هم البنوك وشركات التأمين وشركات الاستثمار وبنوك الاستثمار والأعمال وهيئات التأمين والمعاشات.

وسيط الخدمة المتكاملة : Full-Service Broker

وسيط يقدم تشكيلة من خدمات الوساطة والخدمات المالية المتكاملة للعملاء بما في ذلك تقديم المشورة فيما يتعلق بالقرارات الاستثمارية، وبشكل عام يقوم وسطاء الخدمة المتكاملة بفرض عمولات أعلى من وسطاء الخصم الذين يقومون بتنفيذ الصفقات من دون تقديم المشورة استثمارية.

وسيط أوراق مالية : Securities Intermediary

وسيط أوراق مالية (سمسار) هو الذي يقوم بتنفيذ أوامر الشراء والبيع للأسهم أو السندات مقابل عمولة محددة ومتفق عليها، وهو المسؤول عن صحة تنفيذ عملية الشراء أو البيع والتأكد من بيانات وجدية العميل (المستثمر) في الشراء أو البيع ومن صحة الأسهم.

كما يقوم بتزويد العملاء (المستثمرين) بالمعلومات التي تساعدهم على اتخاذ القرار السليم بناء على حركة السوق أو التحليل الفني والتحليل المالي لأوضاع الشركات المختلفة.

وسيط بالعمولة : Discount Broker

شركة وساطة مالية تقوم بتنفيذ طلبات الشراء والبيع بمعدلات عمولة أقل من تلك التي يقوم بتحميلها وسيط الخدمة المتكاملة.

وسيط مالي: Broker

شخص يتعامل مع طلبات البيع والشراء للمستثمرين مقابل عمولة خدمة، والوسطاء المتخصصون في الأسهم والسندات يعملون كوكلاء وساطة نيابة عن العميل.

وسيط مستقل: Dealer

فرد أو مؤسسة متخصصان بتجارة الأوراق المالية، يقومان بدور الموكل أو الوسيط بدلاً من الوسيط المالي العادي في تنفيذ عمليات التداول، ويقوم هؤلاء الوسطاء بشراء وبيع الأوراق المالية لحسابهم الخاص مع تحمل مخاطرها بأنفسهم.

وسيط معرّف: Introducing Broker(Ib)

هو شخص أو شركة تلتمس أو تقبل طلبات شراء أو بيع لعقود آجلة وآنية أو طلبات تبادل العملات الأجنبية ولكن لا تقبل النقود أو الأصول الأخرى من العملاء لمساندة هذه الطلبات.

وصل أمانة: Arrived Secretariat

وصل الأمانة هو صك يتم فيه تحديد اسم الدائن والمدين، ولا يتم فيه تحديد تاريخ التوثيق أو تاريخ التسليم، ومن حق الدائن المطالبة به في أي وقت من الأوقات، ولا يمكن بيعه لجهة أخرى مثل البنوك.

وصي (ولي أمر): Guardian

شخص يملك الحق القانوني للاعتناء في أملاك شخص آخر وذلك لعدم قدرة ذلك الشخص النفسية أو الجسدية على إدارة أملاكه الخاصة.

الوصي : Conservator

شخص معين من المحكمة يقوم بإدارة ملكية شخص آخر غير مؤهل لإدارة أملاكه.

وكالة : Proxy

تفويض رسمي من قبل مالك الأسهم يسمح من خلاله للشخص المفوض بالتصويت نيابة عنه في الاجتماعات.

الوكيل : Fiduciary

شخص أو شركة أو أي جهة أخرى مسؤولين (متعهدين) عن استثمار أصول خاصة بالغير بطريقة جيدة وحكيمة.

وول ستريت : Wall Street

اسم شهرة يطلق على المنطقة المالية في مدينة نيويورك حيث تتواجد بورصة نيويورك والبورصة الأمريكية وعدد كبير من مراكز إدارة كبريات شركات الوساطة المالية[1].

(1)Webmaster Islam@Islamifn.Com Privacy Policy

حرف الياء

يورو دولار: Eurodollar

دولارات أمريكية يتم إيداعها في البنوك الأوروبية.

اليورو: Euro

هي العملة المستخدمة داخل الاتحاد الأوروبي (Emu-European Monetary Union) وذلك كبديل لما كان لدى (Ecu- European Currency Unit).

واليورو Euro وحدة النقد المتداولة في اثني عشر بلداً من بلدان الاتحاد الأوروبي التي رغبت الانضمام إلى العملة الموحدة، وحققت شروط الانضمام التي أُقرت في مؤتمر ماستريخت Maastricht حول معايير التحول من العملة الوطنية إلى العملة الأوروبية الموحدة.

النشأة والتطور:

لم تكن ولادة العملة الأوروبية الموحدة اليورو سهلة، فقد مرت هذه الولادة في فترة حمل طويلة، تطور فيها اليورو الجنين في كثير من المراحل حتى أضحى وليداً.

عملت السوق الأوروبية المشتركة منذ نشأتها عام 1957 على إيجاد

الشروط الملائمة لتسهيل انتقال العمل الأوروبي من مستوى السوق المشتركة إلى الوحدة الاقتصادية، وكانت الدول الأوروبية- قبل توقيع معاهدة روما بإحداث السوق الأوروبية المشتركة- قد أسست لتسهيل المبادلات التجارية بينها ما سمي بدول اتحاد المدفوعات الأوروبي، وعملت على إيجاد وحدة نقد حسابي لتسوية الحسابات فيما بينها في الخمسينيات من القرن المنصرم، وكانت وحدة الحساب الأوروبية (UCE) في عام 1950 مثل الدولار معادلة لـ 0.888غ من الذهب الصافي، هذه الوحدة لم تكن وحدة نقدية تتميز بخصائص النقود وسيلة للدفع أو وحدة احتياط نقدي، بل كانت مجرد وحدة حسابية لإجراء التسويات بين الدول المتعاملة.

واتفقت الدول الأعضاء في اتحاد المدفوعات الأوروبي على تحديد سعر تكافؤ عملاتها الوطنية مع وحدة الحساب الأوروبية المعتمدة في تسوية الحسابات بين الأعضاء.

وفي عام 1958 اختفت وحدة الحساب الأوروبي، ليحل محلها الاتفاق النقدي الأوروبي المتضمن السماح للمصارف المركزية الأوروبية في بيع الدولار وشرائه بأسعار تكافؤ العملات المعلنة في صندوق النقد الدولي الثابتة ± 0.75٪ منها.

لم تتعرض اتفاقية روما على نحو واسع للمسألة النقدية، واكتفت بالنص في المادة 105 على حرية تداول رؤوس الأموال، وفي المادة 106 على استقرار أسعار صرف العملات فيما بينها.

ونتيجة للتطورات غير المؤاتية التي حدثت في النظام النقدي الدولي تحركت الدول الأوروبية باتجاه تحديد هوية أوروبية نقدية، وتقرر إحداث وحدة جديدة شبه نقدية سميت وحدة حساب (UC) معادلة للدولار الأمريكي، واعتمدت وحدة الحساب الجديدة في تحديد موازنة السوق، وكذلك في تطبيق التعرفة الجمركية الموحدة، وبسبب إلغاء استبدال الذهب بالدولار- كما تنص على ذلك اتفاقيات بريتون وودز ونظام صندوق النقد الدولي- بدأ الأوروبيون التفكير في إيجاد نقد

أوروبي، وقد تطورت الفكرة على مراحل كثيرة إلى أن توافقت الدول الأعضاء في 13آذار/مارس 1979 على إحداث وحدة النقد الأوروبي إيكو (Ecu)، وهي وحدة نقدية تتميز بوظائف نقدية واسعة خلافاً لوحدات الحساب السابقة، فقد استخدم الإيكو احتياطياً رسمياً لدى المصارف الأوروبية المركزية، ولكن دون أن يتميز بصفة النقد المتكامل وسيلة للدفع، كما أصبح عليه اليورو لاحقاً، وحدد سعر الإيكو على أساس سلة عملات لأحد عشر بلداً أوروبياً بنسب تم تحديدها باتفاق الأطراف.

اليورو وحدة النقد الأوروبي:

مرّ التحول من النظام النقدي الأوروبي إلى النقد الأوروبي الموحد (اليورو) بالعديد من المراحل، وتعرّض لكثير من العقبات، ففي عام 1995 أقرّ المجلس الأوروبي المنعقد في مدريد اسم العملة الموحدة "اليورو"، ووافق على مراحل الانتقال من العملات الوطنية إلى العملة الموحدة كما يأتي:

- مرحلة التهيئة: بين مطلع عام 1998 حتى كانون الثاني/يناير 1999، يتم فيها تحديد البلدان التي ستنضم إلى منطقة اليورو وإحداث المصرف المركزي الأوروبي.
- المرحلة الانتقالية: من كانون الثاني/يناير 1999 حتى كانون الثاني/يناير 2002، يتم فيها تثبيت أسعار التكافؤ النهائية بين عملات الدول المشاركة في العملة الموحدة، كما يتم وضع السياسة النقدية الموحدة من قبل منظومة المصارف المركزية للدول الأوروبية وتأسيس المصرف المركزي الأوروبي، وفي هذه المرحلة يتم استخدام النقد الوطني في كل دولة إلى جانب اليورو.
- المرحلة النهائية: بين كانون الثاني/يناير وحزيران/يونيو 2002، إذ يتم تحويل العملات الوطنية نهائياً إلى قطع وأوراق نقدية باليورو في حزيران/يونيو 2002 على أبعد حد.

معايير الانضمام إلى اليورو:

حدد اجتماع ماستريخت الشروط الواجب توافرها في كل دولة حتى يسمح بانضمامها إلى العملة الموحدة، وقد شملت هذه المعايير تحديد معدلات التضخم العليا المسموح بها ومستوى عجز الموازنة ونسبة الدين للناتج المحلي وكذلك سعر الفائدة واستقرار سعر صرف العملة، وفي ضوء هذه المعايير تم قبول انضمام أحد عشر بلداً أوروبياً إلى العملة الموحدة، وحدد معدل تحويل عملاتها الوطنية إلى "يورو" عام 1999 على النحو الآتي:

اليورو الواحد يعادل 40.3399 فرنكاً بلجيكياً أو لوكسمبورجياً و1.95583 مارك ألماني و166.386 اسكودو برتغاليو 6.55957 فرنك فرنسي و0.787564 ليرة إيرلندية و1936.27 لير إيطالي و2.20371 فلورين هولندي و13.7603 شلناً نمساوياً و200.482 بيزيتا أسبانية و5.94573 مارك فنلندي.

وتم في المدة بين كانون الثاني/يناير 1999 وكانون الثاني/يناير 2002 الإعلان عن الأسعار بالعملة الوطنية وبمكافئ اليورو، ولكن التداول بقي بالعملة الوطنية، أما في المدة بين كانون الثاني/يناير 2002 وحزيران/يونيو 2002 فقد كان التحويل يجري في كل دولة من العملة الوطنية إلى اليورو، في حين كان التداول يمكن أن يتم على التوازي بالعملة الوطنية أو باليورو.

وبعد حزيران/يونيو 2002 اختفت العملات الوطنية في الدول الإحدى عشرة، واستعيض عنها على نحو تام باليورو، وبانضمام اليونان عام 2002 أصبح عدد الدول المتعاملة باليورو اثني عشر بلداً.

اليورو عملة دولية:

كان سعر صرف اليورو عند ولادته يعادل 1.16 دولار أمريكي، ولكنه واجه صعوبات في شق طريقه ليتحول إلى عملة دولية منافسة للدولار، فقد فَقَدَ

اليورو نسبة تتجاوز 30٪ من سعر صرفه بالدولار الأمريكي بين عامي 1999- 2003، مما جعله يواجه مشكلات كبيرة في التحول من عملة أوروبية إلى عملة دولية مطلوبة على الصعيد العالمي، غير أن حصة دول الاتحاد الأوروبي المرتفعة في التجارة العالمية والدور الذي تؤديه هذه الدول في تقديم القروض والمساعدات الدولية أسهمت في زيادة الطلب على اليورو بحسبانه عملة تسوية وتمويل، إضافة إلى تحوله إلى عملة احتياطية دولية.

وبحسب إحصاءات المصرف المركزي الأوروبي ارتفعت حصة اليورو في صكوك القروض الدولية من 17٪ في عام 1998 مقابل 60٪ للدولار إلى 30.4٪ مقابل 43.7٪ للدولار في الربع الثاني من عام 2003.

يضاف إلى ذلك أنه في عام 2003 اعتمد 51 بلداً إقليمياً خارج منطقة اليورو العملة الأوروبية الموحدة عملة مرجعية وأداة تثبيت نقدي أو جزءاً من الربط بسلة من العملات، هذا ويستخدم عدد غير قليل من الدول التي انضمت إلى الاتحاد الأوروبي في أيار/مايو 2004 وبلدان واقعة في غربي البلقان وأفريقيا اليورو عملة التثبيت الوحيدة، وارتفعت حصة اليورو في الاحتياطيات الأجنبية من 12.7٪ أواخر عام 1999 إلى 18.7 أواخر عام 2002، وكثير من الدول يتوجه حالياً إلى زيادة احتياطية من القطع الأجنبي باليورو بدلاً من الدولار، وهذا ما يفسر جزئياً- إلى جانب ضعف الاقتصاد الأمريكي- سبب الارتفاع المتواصل لسعر صرف اليورو مقابل الدولار منذ أواخر عام 2003 حتى نهاية عام 2004 حيث وصل إلى 1.32 دولار لليورو الواحد.

وهذا من شأنه زيادة الطلب على اقتناء اليورو، وارتفاع سعر صرفه إذا لم يتخذ المصرف المركزي الأوروبي إجراءات محددة للحد من هذا الارتفاع لما يسببه ذلك من أذى بالتجارة الخارجية الأوروبية.

ومع هذا فمن المرجح أن يستمر استخدام اليورو في التوسع في مجال التجارة العالمية والتمويل العالمي مما يجعله عملة دولية بامتياز، كثيرة هي الدول التي تسعى

إلى زيادة حصة اليورو في احتياطيها من العملات الأجنبية[1].

يورونكست: Euronext

يورونكست هي بورصة أسهم إلكترونية أوروبية مقرها في أمستردام، ولها فروع في بلجيكا، فرنسا، هولندا، البرتغال والمملكة المتحدة، بالإضافة إلى حقوق المساهمين وعقود المشتقات، فإن مجموعة الـ يورونكست تقدم خدمات المقاصة والمعلومات، في ديسمبر 2010 وصلت الأسواق المالية التي تدار بواسطة يورونكست إلى قيمة رأسمالية 2.93 تريليون دولار أمريكي، وبهذا أصبحت يورونكست خامس أكبر بورصة حول العالم، وفي الرابع من أبريل 2007 اندمجت يورونكست مع بورصة نيويورك لتشكل إن واي اس إي نكست (Nyse Euronext) تحمل رمز الإدراج في البورصة (يورونكست: Nyx) وتصبح أول بورصة عالمية.

الخلفية:

تشكلت يورونكست في 22 سبتمبر 2000 من اندماج بورصة أمستردام، بورصة بروكسل وبورصة باريس وذلك للاستفادة من الانسجام لـ الاتحاد الأوروبي والأسواق المالية، في ديسمبر 2001 امتلكت يورونكست على أسهم بورصة لندن الدولية للعقود المستقبلية والخيارات (London International Financial Futures And Options Exchange) (Liffe)، والتي لا تزال تعمل تحت الحوكمة الخاصة بها، في أوائل 2003 جميع منتجات المشتقات تم تداولها على أسواقها التابعة لها Liffeconnect ومنصة التداول الالكترونية التابعة لها، في 2002 اندمجت المجموعة مع سوق لشبونة وبورتو للأوراق المالية وتم تسميتها يورونكست لشبونة.

---

(1) مطانيوس حبيب، الموسوعة العربية، المجلد الثاني والعشرين، ص596 (بتصرف).

الهيكل التنظيمي والمؤشرات:

يورونكست-إل آي اف اف إي (Euronext.Liffe)

ألترنكست:

ألترنكست تم تشكيلها في 2005 بواسطة يورونكست لمساعدة الشركات الصغيرة والمتوسطة ضمن منطقة اليورو الباحثة عن التمويل، منذ اندماج يورونكست مع بورصة نيويورك من 2006 وحتى اكتمالها في 2007، أصبح هذا القطاع من ضمن يورونكست إن واي اس إي (Nyse Euronext)، وأطلق عليه اسم إن واي اس إي ألترنكست (Nyse Alternext).

الاندماج مع بورصة نيويورك:

محاولة الاندماج مع البورصة الألمانية:

في 25 نوفمبر 2008، بدأت كلاً من البورصة الألمانية ويورونكست إن واي اس إي محادثات الاندماج مع بعضهما البعض، شملت المحادثات إنشاء شركة قابضة لشراء حقوق المساهمين في البورصة الألمانية، ثم تندمج يورونكست مع هذه الشركة، بحسب ما ورد فإنه لم يتم التوصل لاتفاق بحسب خلاف في التقييم، على كل حال، فإن اندماج مثل هذا كان سيعتبر أكبر عملية تبادل في التاريخ.

يوم التداول: Day Trading

مصطلح يدل على فتح وإغلاق مركز معيّن مراكز معيّنة- خلال يوم متاجرة واحد.

يوم الرد على حق الخيار: Declaration Date

آخر يوم أو وقت يجب على مشتري خيار ما أن يلمّح للبائع عن رغبته أو عدم رغبته في ممارسة الخيار.

يوم العمل: Working Day

يوم مفتوح للعمل تعمل فيه البنوك في مركز مالي رئيسي للعملة.

لعمليات الصرف الأجنبي، يأتي يوم العمل فقط إذا كان المصرف في المركزين (كافة المراكز المعنية بالعملة في حالة التقاطع) مفتوحاً[1].

(1) قاموس المصطلحات المالية والتعريفات http://my.mec.biz/t15654.html

المصادر والمراجع

أ- المصادر العربية:

- القرآن الكريم.
- لسان العرب لابن منظور، تحقيق عبدالله الكبير وآخرين، دار المعارف، القاهرة، 1980.
- حسني علي خريوش: الأسواق المالية، دار الزهران، عمان، 1998م.
- يعقوب سليمان وآخرون: مبادئ الاقتصاد الجزئي، دار المسيرة للتوزيع والنشر، عمان، الأردن، 1999م.
- بول آ. سامو يلسون ووليام د نوردهاوس: الاقتصاد، ترجمة: هشام عبد الله، الدار الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001م.
- جمعة خليفة الحاسي: سالم محمد بن غربية، محمد مفتاح بيت المال، المحاسبة المتوسطة، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1996.
- صالح الرزق، عطا الله خليل بن وراد: مبادئ محاسبة التكاليف- الإطار النظري والعلمي، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 1997.
- عبد الله عبد الرحيم العبادي: موقف الشريعة من المصارف الإسلامية المعاصرة، المكتبة العصرية، بيروت، د.ت.
- سليمان اللوزي وآخرون: إدارة البنوك، دار الفكر، عمان، 1997.
- عبد الله الطيار: البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، دار الوطن، الرياض 1414هـ.
- الأمين وباشا، عبد الوهاب، زكريا عبد المجيد، مبادئ الاقتصاد، الجزء الثاني، الاقتصاد الكلي، دار المعرفة، الكويت، 1983.

- العمر، حسين، تأثير عرض النقد وسعر الصرف على التضخم في الاقتصاد الكويتي، مجلة جامعة الملك سعود، 1416هـ.
- معجم مصطلحات الاقتصاد والمال وإدارة الأعمال، إنجليزي- عربي، إعداد المحامي نبيه غطاس، مكتبة لبنان.
- حسن النجفي: القاموس الاقتصادي (إنكليزي- عربي)، مطبعة الإدارة المحلية، بغداد، 1977م.
- د. زياد رمضان: إدارة الأعمال المصرفية، الجامعة الأردنية، عمان، 1977م.
- د.خيرت ضيف: محاسبة المنشآت المالية، شركة الإسكندرية للطباعة والنشر، القاهرة، 1970م.
- عبد الحميد عبد الطيف: البنوك الشاملة عملياتها وإدارتها، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000م.
- عبد الغفار حنفي وعبد السلام أبو قحف: الإدارة الحديثة في البنوك التجارية، الدار الجامعية، بيروت، لبنان، 1991م.
- مطر محمد: الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2003م.
- د. خليل الشماع: تحليل وتقييم أداء المصرف، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن، 2002م.
- رمضان محمد غنيم علي: المحاسبة المتقدمة (دراسات في مشاكل محاسبية معاصرة)، دار الحامد، 1992.
- عبد الله الفيصل: "المحاسبة مبادئها وأسسها"، دار الخريجي، 2006.
- محمد السيد سعيد: الشركات عابرة القومية، المجلس الوطني للثقافة، الكويت 1986م.
- مطانيوس حبيب: الاقتصاد السياسي، منشورات جامعة دمشق 1990- 1991.
- مطانيوس حبيب: التنمية الاقتصادية، جامعة دمشق، 1993/1992م.
- مطانيوس حبيب: بعض مسائل الاقتصاد اللاسياسي، العولمة وتداعياتها في الوطن العربي، دار الرضا للنشر، دمشق 1999م.

- أ.إ. بلجوك: الأزمات الاقتصادية المعاصرة، تعريب القزويني، الجزائر، 1985م.
- محمد أحمد سراج: النظام المصرفي الإسلامي، دار الثقافة، القاهرة 1410هـ.
- رفيق المصري: مصرف التنمية الإسلامية، مؤسسة الرسالة، بيروت، 1987م
- وهبة الزحيلي: المصارف الإسلامية، هيئة الموسوعة العربية، دمشق، 2007م.
- د.عزيز العكيلي: شرح القانون التجاري- الشركات التجارية، الدار العلمية الدولية ودار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2002م.
- د.فوزي محمد سامي: الشركات التجارية- الأحكام العامة والخاصة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 1999م.
- عبد المطلب عبد الحميد: النظام الاقتصادي العالمي الجديد، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2002م.
- عبد الواحد محمد الفار: أحكام التعاون الدولي في مجال التنمية الاقتصادية، عالم الكتب، القاهرة.
- عرفان تقي الحسني: التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 1999م.
- فؤاد توفيق ياسين، احمد عبد الله درويش: المحاسبة المصرفية في البنوك التجارية والإسلامية دار اليازوري العلمية، عمان، الأردن، 1996م.
- عبد السلام صالح عرفة: التنظيم الدولي، منشورات الجامعة المفتوحة، طرابلس، ليبيا، 1997م.
- رعد الصرن: أساسيات التجارة الدولية المعاصرة، سلسلة الرضا للمعلومات، دمشق، 2001.
- إلياس حداد: القانون التجاري (بري- بحري- جوي)، جامعة دمشق، 2002م.
- غراهام تيرنر، وأزمة الائتمان : فقاعات الإسكان، العولمة والأزمة الاقتصادية في جميع أنحاء العالم، لندن، مطبعة بلوتو، 2008- ISBN 978
- علي مصطفى: التحليل الاقتصادي الجزئي- نظريته وتطبيقاته، دار الرضا، 2003.
- مصطفى كمال طه: القانون التجاري، مطبوعات الدار الجامعية، بيروت، 1982.
- مصطفى عبد الله الهمشري: الأعمال المصرفية والإسلام، منشورات مجمع البحوث الإسلامية، القاهرة، 1972.

- توماس سنتش: الاقتصاد السياسي للتخلف- الجزء الأول: نقد نظريات التخلف، الجزء الثاني: قوانين التخلف وآليته الداخلية، دار الفارابي، بيروت 1978.
- خالد الحريري، العلاقات الاقتصادية الدولية، مطبوعات جامعة دمشق، دمشق، 1987.
- حسين القاضي: مراجعة الحسابات، الإجراءات، مطبعة الاتحاد، دمشق، 1991.
- حازم الببلاوي: دور الدولة في الاقتصاد، الهيئة العامة المصرية للكتاب، القاهرة، 1999.
- سعاد الشرقاوي: القانون الإداري، وتحرير الاقتصاد، دار النهضة العربية، القاهرة، 1994.
- محمد عبد اللطيف: النظام الدستوري للخصخصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000.
- سمير أمين: ما بعد الرأسمالية، مركز دراسات الوحدة العربية، سلسلة كتب المستقبل العربي، بيروت، 1988م.
- مصطفى العبد الله الكفري: الاقتصاد السياسي، جامعة دمشق 2000/2001م.
- محمد خالد الحريري: العلاقات الاقتصادية الدولية، منشورات جامعة دمشق، 1991/1992.
- هيئة تخطيط الدولة: الدليل السوري- الأردني الموحد لتقييم المشاريع الاستثمارية، دمشق، 1978م.
- النجار، سعيد (تحرير): السياسات المالية وأسواق المال العربية، صندوق النقد العربي- أبوظبي، دولة الإمارات العربية المتحدة، 1994م.
- حنفي، عبدالغفار: البورصات، أسهم- سندات- صناديق الاستثمار، المكتب العربي الحديث، القاهرة، 1995م.
- هندي، منير إبراهيم: الأوراق المالية وأسواق رأس المال، دار المعارف، الإسكندرية- القاهرة، 1993م.
- مؤتمر التجارة الالكترونية: الآفاق والتحديات- كلية التجارة- جامعة الإسكندرية، المجلد الأول والمجلد الثاني، يوليو، 2002م.
- فؤاد مرسي: الرأسمالية تجدد نفسها، سلسلة عالم المعرفة، العدد 147، الكويت، 1990م.

- البسام، خالد عبد الرحمن، المصادر الداخلية والخارجية للتضخم، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد والإدارة، 1999م.
- البازعي، حمد سليمان، مجلة الإدارة العامة، الانتقال الدولي للتضخم، العدد الأول، 1997م.
- زاهر عناية: دور المصارف التجارية في الاقتصاد الوطني، رسالة ماجستير، 2000م.
- صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، إصدارات متعددة، أبوظبي- دولة الإمارات العربية المتحدة.
- دهال، رياض: وقائع ورشة العمل حول "أسواق الأوراق المالية العربية: الاتجاهات الحديثة والأداء"، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، المجلد الثاني، العدد الأول، ديسمبر 1999م.
- غرفة تجارة وصناعة قطر، ندوة توجهات وآفاق الخصخصة بدولة قطر التي عقدت بتاريخ 6- 7 إبريل 1996 بمدينة الدوحة- قطر.
- هند حمصي: مصرف التسليف الشعبي ودوره في تنشيط الحياة الاقتصادية، أطروحة لنيل دبلوم التخصص في التخطيط المالي، 1978م.
- السقا، محمد: دور الأسواق المالية في النشاط الاقتصادي وفي الخصخصة، محاضرات قدمت في برنامج "تحليل أسواق الأوراق المالية"، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، 2000م.
- عبد الحي شاهين: تجارة العملات.. الرهان الجديد للمستثمرين السعوديين، صحيفة الراية، 26 كانون أول 2008.
- أنيس ديوب، أريبيان بزنس: المضاربة بالعملات تجارة الحكومات والأفراد، 20 يوليو 2008.
- أردنيون يستثمرون 680 مليون دولار في شركات توظيف الأموال، وكالة بترا، 28 كانون الأول 2008.
- خسائر الأسهم السعودية تدفع المستثمرين صوب سوق العملات، الأسواق.نت، 26 كانون أول 2008.
- قاموس مصطلحات الفوركس، برامج نت، 17 تشرين ثاني 2007.

- حول (فورية القبض) في بيع العملات وشرائها، من موقع إسلام أون لاين.
- الموسوعة العربية، الشبكة العالمية للمعلومات (المجلد 1- 22):

/http://www.arab-ency.com

- ويكيبيديا، الموسوعة الحرة، الشبكة العالمية للمعلومات http://ar.wikipedia.org (بتصرف)، النصوص متوفرة تحت رخصة المشاع الإبداعي: النسبة- الترخيص بالمثل 3.0.
- موقع الموسوعة المعرفية الشاملة، الشبكة العالمية للمعلومات:

//http://trtmesothelioma.com

- موقع المعرفة، الشبكة العالمية للمعلومات:

http://www.marefa.org/index.php/Logo_link

- البنك الدولي "الدليل العربي- حقوق الإنسان والتنمية".

http://www.arabhumanrights.org/dalil/ch_7.htm

- أخبار اليوم http://www.fxnewstoday.ae
- موقع نقودي

http://www.nuqudy.com/201010191304/learning/Selling-short

- قاموس المصطلحات المالية والتعريفات

http://my.mec.biz/t15654.html

- معايير المحاسبة الدولية http://www.iasplus.com/index.htm
- موقع محاسبة دوت نت http://infotechaccountants.com
- موقع المحاسبين العرب http://www.acc4arab.com/acc
- موقع دكتور محمد شريف توفيق

http://mstawfik.tripod.com/sherif.htm
http://www.mstawfik.7p.com/ita.htm

- موقع إدارة دوت كوم http://www.edara.com
- الموقع العالمي للاقتصاد الإسلامي- دولة الكويت

www.isegs.com

- المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية البحرين

http://www.cibafi.org

- مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية للدول الإسلامية تركيا

www.sesrtcic.org
- مهنة التمويل– التمويل الإسلامي www.financeprofessor.com
- قاعدة بيانات لمجموعة من الدراسات والبحوث

http://www.ssrn.com
- موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي http://iefpedia.com
- مدونة شامخ http://shamekh.ws
- شبكة المحاسبين العرب

http://www.acc4arab.com/acc/showthread.php?t=869
- دليل المحاسبين: http://www.jps-dir.com
- نادي خبراء المال http://my.mec.biz/t15654.html
- مؤسسة الصكوك الوطنية، موقع الشركة على

-www.nationalbonds.ae

-http://www.nbcfx.com/node/70

-http://www.fx-dz.com

-http://wiki.fool.com/Account_holder

-http://kif-lab.blogspot.com/2007/09/cash-registers.html

-http://www.fxeverest.com

ب- المراجع الأجنبية:

- Rowbotham, Michael (1998). The Grip of Death: A Study of Modern Money, Debt Slavery and Destructive Economics. Jon Carpenter, Publishing. ISBN 9781897766408.
- Cooper, George (2008). The Origin of Financial Crises Harriman House. ISBN 1905641850.
- Cortada, James W. Before the Computer. Princeton: Princeton University Press, 1993.
- Crandall, Richard L., and Same Robins. The Incorruptible Cashier.Vestal, New York: The Vestal Press Ltd., 1988.

- Marcosson, Isaac F. Wherever Men Trade: The Romance of the Cash Register. New York: Dodd, Mead & Company, 1945.
- Horngren C. (2007). Accounting (7th ed. ed.). Upper Saddle River, NJ: Prentice. pp. 734. ISBN 0-13-243960-3.
- Fabozzi, Frank J. (2000). Fixed Income Analysis for the Chartered Financial Analyst Program. New Hope, Pennsylvania: Frank J. Fabozzi Associates. pp. 14. ISBN 188324983-X.
- Richard A. Brealey and Steward C. Meyer. Principles of Corporate Finance, Sixth Edition. Irwin McGraw-Hill, London, 2000. p. 49.
- Business School Edition and Infotrac By R. Charles Moyer, James R. Mc Guigan, William J. Kretlow, p. 163.
- http://www.uncdf.org/mfdl/readings/EIR_Tucker.pdf Tucker, William R. "Effective Interest Rate," Paper, Bankakademie Micro Banking Competence Center, 5-6 September 2000.
- Definition of tender as verb, in Merriam-Webster, accessed, July 13, 2009.
- The Money Supply - Federal Reserve Bank of New York.
- Sullivan, arthur Steven M. Sheffrin (2003). Economics: Principles in action. Upper Saddle River, New Jersey 07458: Pearson Prentice Hall. pp. 513. ISBN 0.
- E-commerce Business, technology, society, 2009.
- J. Downes, J.E. Goodman, "Dictionary of Finance & Investment Terms", Baron's Financial Guides, 2003; and J.G.Siegel.
- R.L.WATTS AND J.L.ZIMMERMANN, The Demand for and Supply of Accounting Theories: The Market for Excuses (The Accounting Review ، April 1979).
- CECIL GILLESPIE ، Accounting Systems (Prentice Hall INC., Englewood Clifs).

الفهرس

المحتويات ______________ الصفحة

حرف الباء ------------------ 205

حرف التاء ------------------ 231

حرف الخاء ------------------- 391

حرف الدال ------------------ 411

حرف الذال ---------------------424

حرف الراء ---------------------425

حرف السين ---------------------- 475

حرف الشين ------------------ 539

حرف الصاد ------------------ 561

حرف الضاد ------------------ 597

حرف الطاء ------------------ 601

حرف العين ------------------ 607

حرف الغين ---------------------- 637

حرف الفاء ------------------639

حرف القاف ------------- 651

حرف الكاف ---------------- 669

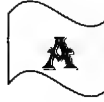
حرف اللام ------------------ 679

حرف الميم ------------------ 681

حرف الهاء ---------------825

حرف الواو ---------------833

INDEX



B


C

D

E

F

G

H

I

J

K

L

M

N

O

P

Q

R

S

T

U

V

W

Y

Z



ISBN 978-9957-22-522-3




الأردن - عمان

هاتف: 00962 6 5658253 / 00962 6 5658252

فاكس: 00962 6 5658254 ص.ب: 141781

البريد الإلكتروني: darosama@orange.jo

الموقع الإلكتروني: www.darosama.net